

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH
HOLDING PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi



Oleh:
Siti Fatimah Putri Setyowati
NIM.12808141095

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH
HOLDING PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Oleh:

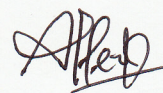
Siti Fatimah Putri Setyowati

NIM.12808141095

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 24 November 2016

**Menyetujui,
Pembimbing**



**Muniya Alteza, SE., M Si.
NIP. 198102242003122001**

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Siti Fatimah Putri Setyowati

NIM.12808141095

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 28 November 2016 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

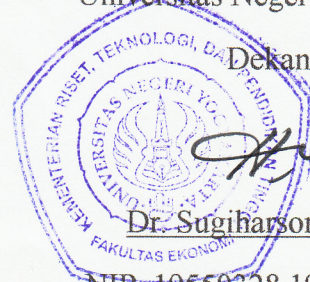
Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, M.B.A	Ketua Penguji		23/12 - 2016
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Penguji		23/12 - 2016
Winarno, M.Si.	Penguji Utama		21/12 - 2016

Yogyakarta, 27 Desember 2016

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Siti Fatimah Putri Setyowati

NIM : 12808141095

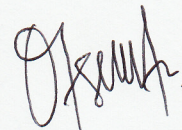
Program Studi : Manajemen

Judul Tugas Akhir : ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMENGARUHI *CASH HOLDING* PERUSAHAAN
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri.
S sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat penulis yang
ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan
mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 24 November 2016

Yang menyatakan,



Siti Fatimah Putri Setyowati
NIM. 12808141095

MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.”

(QS. *Al-Insyirah*, 5-6)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(QS. *Al-Baqarah*, 286)

“Learn from the past, live for today, and plan for tomorrow”

(Anonim)

“Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil, kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik.”

(Evelyn Underhill)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur kepada Allah SWT, ku persembahkan karya sederhana ini teruntuk:

1. Bapak dan Ibu

Terima kasih untuk kasih sayang, perhatian, nasihat, semangat, doa, dan dukungan yang senantiasa selalu diberikan demi keberhasilan dan kesuksesan dalam mencapai cita-citaku.

2. Dosen dan guruku

Terimakasih atas ilmu dan bimbinganmu.

3. Sahabat-sahabatku

Terimakasih atas semua kenangan, kebersamaannya, dan pembelajaran hidup selama ini.

4. Penyemangatku

Terimakasih untuk semua motivasi, doa dan dukungan yang diberikan selama ini.

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH
HOLDING PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:
Siti Fatimah Putri Setyowati
NIM. 12808141095

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan yaitu periode 2011-2014.

Desain penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 19 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Working Capital* positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, *Growth Opportunity* dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 44,6%, sedangkan sisanya sebesar 55,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Kata Kunci : *Cash Holding*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Leverage*.

***THE ANALYSIS OF FACTORS THAT INFLUENCE CASH HOLDING OF
CUSTOMER GOODS SECTOR COMPANY REGISTERED IN INDONESIAN
STOCK EXCHANGE***

By :
Siti Fatimah Putri Setyowati
NIM. 12808141095

ABSTRACT

This research was aimed to reveal the influence of Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Growth Opportunity, and Leverage toward Cash Holding in customer goods company that listed in Indonesian Stock Exchanges. The research period was the period years of 2011-2014.

This research design was causal associative. The sample of this research was extracted using purposive sampling method. Based on the criteria, obtained 19 company selected as sample. This research used secondary data. The data analysis method used in this research was a multiple linear regression analysis.

The results of this research showed that Net Working Capital had positive and significant influence toward Cash Holding. Cash Conversion Cycle had negative and significant influence toward Cash Holding. Growth Opportunity and Leverage had not influence toward Cash Holding. The variation of dependent variable could be explained by independent variable of 44,6%, while the remaining 55,4% was explained by other variable outside the model.

Keyword : Cash Holding, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Growth Opportunity, Leverage.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Faktor – Faktor yang Memengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

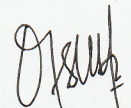
1. Prof. Dr. Rochmat Wahab M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph. D., Ketua Jurusan Program Studi Manajemen
4. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
5. Muniya Alteza, M.Si., dosen pembimbing skripsi sekaligus sekretaris penguji atas waktu, bimbingan, dan motivasi serta arahan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
6. Winarno, M.Si., narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan nasihat, pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.

7. Naning Margasari, M.Si. M.B.A, ketua penguji yang telah memberikan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
8. Seluruh dosen beserta staf Karyawan Program Studi Manajemen dan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan bantuan yang sangat berguna.
9. Segenap pejabat Kementrian Pendidikan dan Kebudayaan yang telah memberi penulis kesempatan untuk mengenyam dunia perguruan tinggi.
10. Keluargaku tercinta: Bapak, Ibu, dan Adik atas dukungan, doa, dan semangat.
11. Teman-teman seperjuangan yang membantu dan memotivasi saya selama proses perkuliahan.
12. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 24 November 2016

Penulis,



Siti Fatimah Putri Setyowati
NIM. 12808141095

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I: PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Pembatasan Masalah.....	8
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II: KAJIAN PUSTAKA	11
A. Landasan Teori	11
1. <i>Cash Holding</i>	11
a. Motif Menahan Kas	12
b. Teori <i>Cash Holding</i>	13
2. <i>Net Working Capital</i>	16
3. <i>Cash Conversion Cycle</i>	17
4. <i>Growth Opportunity</i>	18
5. <i>Leverage</i>	19

B. Penelitian yang Relevan	20
C. Kerangka Berpikir	24
D. Paradigma Penelitian	27
E. Hipotesis Penelitian	28
BAB III METODE PENELITIAN	29
A. Desain Penelitian	29
B. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian.....	29
1. Variabel Dependen (Y)	29
2. Variabel Independen (X).....	30
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	31
D. Teknik Pengumpulan Data	32
E. Teknik Analisis Data	32
BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
A. Deskripsi Data	41
B. Hasil Penelitian	46
C. Pembahasan Hipotesis	58
BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN	64
A. Kesimpulan	64
B. Keterbatasan Penelitian	66
C. Saran	66
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN	70

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	34
Tabel 2. Daftar sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2011-2014	42
Tabel 3. Data Statistik Deskriptif	43
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas	49
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.	51
Tabel 8. Hasil Uji Regresi Berganda.....	52
Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	56
Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2011-2014	71
Lampiran 2. Data Variabel Penelitian	72
Lampiran 3. Data <i>Cash Holding</i> Sampel Tahun 2011	75
Lampiran 4. Data <i>Cash Holding</i> Sampel Tahun 2012	76
Lampiran 5. Data <i>Cash Holding</i> Sampel Tahun 2013	77
Lampiran 6. Data <i>Cash Holding</i> Sampel Tahun 2014	78
Lampiran 7. Data <i>Net Working Capital</i> Sampel Tahun 2011	79
Lampiran 8. Data <i>Net Working Capital</i> Sampel Tahun 2012	80
Lampiran 9. Data <i>Net Working Capital</i> Sampel Tahun 2013	81
Lampiran 10. Data <i>Net Working Capital</i> Sampel Tahun 2014	82
Lampiran 11. Data <i>Days Inventory</i> Sampel Tahun 2011	83
Lampiran 12. Data <i>Days Inventory</i> Sampel Tahun 2012	84
Lampiran 13. Data <i>Days Inventory</i> Sampel Tahun 2013	85
Lampiran 14. Data <i>Days Inventory</i> Sampel Tahun 2014	86
Lampiran 15. Data <i>Days Receivable</i> Sampel Tahun 2011	87
Lampiran 16. Data <i>Days Receivable</i> Sampel Tahun 2012	88
Lampiran 17. Data <i>Days Receivable</i> Sampel Tahun 2013	89
Lampiran 18. Data <i>Days Receivable</i> Sampel Tahun 2014	90
Lampiran 19. Data <i>Days Payable</i> Sampel Tahun 2011	91
Lampiran 20. Data <i>Days Payable</i> Sampel Tahun 2012	92
Lampiran 21. Data <i>Days Payable</i> Sampel Tahun 2013	93
Lampiran 22. Data <i>Days Payable</i> Sampel Tahun 2014	94
Lampiran 23. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Sampel Tahun 2011	95
Lampiran 24. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Sampel Tahun 2012	96
Lampiran 25. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Sampel Tahun 2013	97
Lampiran 26. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Sampel Tahun 2014	98
Lampiran 27. Data <i>Growth Opportunity</i> Sampel Tahun 2011	99

Lampiran 28. Data <i>Growth Opportunity</i> Sampel Tahun 2012.....	100
Lampiran 29. Data <i>Growth Opportunity</i> Sampel Tahun 2013.....	101
Lampiran 30. Data <i>Growth Opportunity</i> Sampel Tahun 2014.....	102
Lampiran 31. Data <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2011.....	103
Lampiran 32. Data <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2012.....	104
Lampiran 33. Data <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2013.....	105
Lampiran 34. Data <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2014.....	106
Lampiran 35. Hasil Statistik Deskriptif	107
Lampiran 36. Hasil Uji Normalitas.....	108
Lampiran 37. Hasil Uji Autokorelasi.....	109
Lampiran 38. Tabel <i>Durbin – Watson d Statistic : Significance Point For</i> <i>d_l and d_u at 0.05 Level of Significance</i>	110
Lampiran 39. Hasil Uji Multikolinieritas.....	111
Lampiran 40. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	112
Lampiran 41. Hasil Uji Regresi Berganda	113
Lampiran 42. Hasil Uji Simultan (Uji F)	115
Lampiran 43. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	116
Lampiran 44. Hasil Uji <i>Pearson Correlation</i>	117

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian yang pesat dan persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk tetap mampu bersaing dalam bisnisnya. Setiap perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensinya di pasar.

Perusahaan industri barang konsumsi terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, serta subsektor peralatan rumah tangga. Perkembangan perusahaan sektor industri barang konsumsi di Indonesia sangat pesat, hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan pesat perusahaan industri barang konsumsi berdampak pada semakin ketatnya persaingan antar perusahaan, sehingga menuntut perusahaan untuk memilih strategi yang tepat demi mempertahankan eksistensinya.

Perusahaan sektor ini memiliki prospek yang bagus karena pangsa pasarnya besar dan produknya dibutuhkan oleh masyarakat. Tetapi, selain dari prospek yang bagus perusahaan juga harus memiliki likuiditas yang bagus untuk mendukung eksistensi perusahaan dan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modal.

Likuiditas mengacu pada kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Kas sebagai aktiva paling likuid, dapat digunakan dengan mudah untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan

atau mengatasi masalah likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, dengan penentuan kas yang optimal dapat membantu perusahaan mengatasi masalah likuiditas.

Kas merupakan aktiva yang paling likuid yang berfungsi sebagai penggerak operasi rutin suatu perusahaan. Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting karena tanpa adanya kas aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan, sehingga perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Oleh sebab itu, semakin pentingnya mengatur (*manage*) jumlah kas ideal bagi perusahaan telah menumbuhkan perhatian dari berbagai kalangan baik para eksekutif, analis, dan investor terhadap penahanan kas (*cash holding*) (William dan Fauzi, 2013).

Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. *Cash holding* merupakan aset penting dalam perusahaan. Penentuan tingkat *cash holding* merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Masalah setiap manajer keuangan pada umumnya adalah menjalankan kegiatan perusahaannya secara regular dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada dalam perusahaan (tidak terlalu banyak, juga tidak terlalu sedikit).

Memiliki kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan, tetapi juga dapat memberikan kerugian bagi perusahaan. Keuntungan tersebut seperti keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjaganya posisi keuangan perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*) dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected*

expenses) (William dan Fauzi, 2013). Di sisi lain, menyimpan kas terlalu banyak juga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Kas yang terlalu banyak disimpan menyebabkan keuntungan yang seharusnya diperoleh dari pemanfaatan kas untuk melakukan aktivitas usaha tidak dapat diperoleh dengan maksimal.

Menyimpan kas dalam jumlah terlalu sedikit akan menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya (Rahmawati, 2013). Hal ini akan menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid atau tidak mampu menjaga likuiditasnya, sehingga akan menimbulkan keraguan dari pihak lain misalnya investor karena citra buruk yang ditimbulkan perusahaan.

Keynes dalam Husnan (1998) menyatakan bahwa ada tiga motif untuk memiliki kas yaitu (1) motif transaksi, berarti perusahaan menyediakan kas untuk membayar berbagai transaksi bisnisnya, (2) motif berjaga – jaga, dimaksudkan untuk mempertahankan saldo kas guna memenuhi permintaan kas yang sifatnya tidak terduga, (3) motif spekulasi dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan dari memiliki atau menginvestasikan kas dalam bentuk investasi yang sangat likuid.

Penelitian - penelitian sebelumnya yang mengangkat tema ini sebenarnya sudah banyak, hal ini dikarenakan perlunya perusahaan menentukan jumlah kas yang harus dimiliki oleh perusahaan agar tidak terjadi kelebihan maupun kekurangan kas.. Meskipun telah banyak penelitian yang sama sebelumnya, namun penulis memilih penelitian ini sebagai pembuktian apakah ada perbedaan keadaan antara masa penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan ini yaitu dengan periode objek penelitian dan perusahaan yang berbeda.

Selain itu terdapat ketidak konsistenan penelitian - penelitian sebelumnya mengenai variabel-variabel yang memengaruhi *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, faktor yang akan dijadikan bahan pertimbangan atau variabel independen dari *cash holding* yaitu berupa *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity* dan *leverage*.

Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan *cash holding* adalah *net working capital*. *Net Working Capital* atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Prasetianto, 2014).

Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Sebagai contoh, piutang dapat dengan mudah dengan mudah dicairkan melalui proses sekuritisasi, hutang bank juga dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Peran sebagai substitusi ini akan berpengaruh pada penentuan tingkat *cash holding* perusahaan.

Hasil penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menunjukkan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan hasil penelitian Prasetianto (2014) menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sementara dalam hasil penelitian

Rahmawati (2013) menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor lain yang diduga memengaruhi *cash holding* adalah *leverage*. Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *leverage* mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan.

Hasil Penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syafrizaliadhi (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Tetapi hal ini berbeda dengan hasil penelitian Prasetianto (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Syarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *cash conversion cycle* (CCC) sebagai waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang. *Cash conversion cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari

membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi.

Lamanya siklus ini menunjukkan lamanya kas dapat terkumpul dari pembayaran atas produk perusahaan. Akibatnya, besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan menjadi semakin besar, sehingga menyebabkan perusahaan harus memiliki *cash holding* kas dalam jumlah yang lebih besar.

Hasil penelitian Prasetianto (2014) menyatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Senjaya (2015) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*. *Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Dapat dikatakan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan.

Sesuai dengan motif spekulasi yang menyatakan bahwa perusahaan menahan kas sebagai alat memenuhi berbagai kebutuhan akan proyek – proyek investasi yang menguntungkan perusahaan, maka perusahaan dengan peluang investasi

tinggi akan terdorong untuk menahan kas dalam jumlah yang tinggi guna membiayai kesempatan investasi tersebut.

Hasil penelitian Marfuah dan Zuhilmi (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian William dan Fauzi menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Bigelli dan Vidal (2010) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian di atas, dapat diketahui bahwa hasil penelitian terdahulu mengenai faktor – faktor yang memengaruhi *cash holding* belum konsisten, maka perlu diteliti atau dilakukan penelitian tentang “Analisis Faktor – faktor yang Memengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing – masing variabel terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan, dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Ketidaktepatan dalam tingkat penentuan *cash holding* yang optimal menyebabkan aktivitas perusahaan dapat terganggu bahkan tidak dapat berjalan.

2. Menahan kas dalam jumlah terlalu sedikit maupun terlalu banyak akan membawa dampak negatif bagi perusahaan.
3. Adanya penelitian terdahulu mengenai faktor – faktor yang memengaruhi *cash holding* menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, karena berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan maka yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada faktor – faktor yang memengaruhi *Cash Holding* yaitu *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, dan *Leverage*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang dikemukakan di atas, maka pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?
2. Bagaimana pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?
3. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?

4. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. Mengetahui pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. Mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
4. Mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada berbagai pihak, diantaranya :

1. Bagi manajer

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran kepada manajer tentang beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan *cash holding*.

2. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya untuk penelitian di bidang manajemen keuangan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Cash Holding*

Menurut Teruel et al (2009) dalam Wijaya (2010), *cash holding* merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan. Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holding* atau memegang kas didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor.

Dalam teori penahanan kas atau *cash holding*, keuntungan memegang kas bagi perusahaan menurut J. M. Keynes (Opler *et al.*, 1999) :

- a. Perusahaan mampu menghemat biaya transaksi dan tidak perlu melikuidasi aset jika perusahaan memerlukan uang kas.
- b. Jika sumber pembiayaan diluar kas susah didapatkan atau sangat mahal.
- c. Memiliki kas sangat berguna sebagai sumber pembiayaan terutama saat terjadi pengetatan kredit (*credit crunch*)

Setiap perusahaan memiliki kebijakan *cash holding* yang berbeda – beda. Hal ini diakibatkan adanya perbedaan keadaan yang dihadapi oleh perusahaan dan juga motivasi yang berbeda dalam memegang kas.

a. Motif Menahan Kas

Keynes dalam Husnan (1998) menyatakan bahwa ada tiga motif untuk memiliki kas yaitu :

1) Motif Transaksi

Motif Transaksi berarti perusahaan menyediakan kas untuk membayar berbagai transaksi bisnisnya.

2) Motif berjaga – jaga

Motif berjaga – jaga dimaksudkan untuk mempertahankan saldo kas guna memenuhi permintaan kas yang sifatnya tidak terduga. Seandainya semua pengeluaran dan pemasukkan kas bisa diprediksi dengan sangat akurat, maka saldo kas untuk maksud berjaga- jaga akan sangat rendah. Selain akurasi prediksi kas, apabila perusahaan mempunyai akses kuat ke sumber dana eksternal, saldo kas juga akan rendah. Motif berjaga – jaga ini nampak dalam kebijakan penentuan saldo kas minimal dalam penyusunan anggaran kas.

3) Motif Spekulasi

Motif spekulasi dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan dari memiliki atau menginvestasikan kas dalam bentuk investasi yang sangat likuid. Biasanya jenis investasi yang dipilih adalah investasi pada sekuritas. Apabila tingkat bunga diperkirakan turun, maka perusahaan akan merubah kas menjadi saham, dengan harapan harga saham akan naik apabila semua pemodal berpendapat bahwa suku bunga akan (dan mungkin telah) turun.

b. Teori *Cash Holding*

1) *Trade-off Theory*

Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2014), *Trade-off Theory* menyatakan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dari menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola *cash holding* akan konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Keynes (1937) dalam Marfuah dan Zulhilmi (2014), ada beberapa keuntungan dari *cash holding* yang didasarkan pada beberapa motif perusahaan yang menahan kas, antara lain.

- i. *Transaction motive*, menurut teori ini perusahaan menahan kas untuk membiayai berbagai transaksi perusahaan. Apabila perusahaan mudah mendapatkan dana dari pasar modal, *cash holding* tidak diperlukan. Namun, jika perusahaan tidak dapat dengan mudah mendapatkan dana dari pasar modal maka perusahaan perlu *cash holding* untuk membiayai berbagai transaksi. Apabila terdapat asimetri informasi dan *agency cost of debt* yang tinggi akan menjadikan sumber pendanaan eksternal juga akan semakin tinggi dan menyebabkan jumlah *cash holding* juga menjadi semakin besar.
- ii. *Precaution motive*, menurut teori ini perusahaan memiliki *cash holding* dengan tujuan untuk mengantisipasi peristiwa yang

tidak terduga dari aspek pembiayaan, terutama pada negara dengan kondisi perekonomian yang tidak stabil. Pasar modal akan terpengaruh oleh keadaan ekonomi yang bersifat makro seperti nilai tukar mata uang yang dapat berpengaruh terhadap nilai hutang perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan memerlukan *cash holding* untuk mengantisipasi berbagai kemungkinan buruk dari perekonomian.

- iii. *Speculation motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan kas untuk berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Misalnya perusahaan yang sedang berkembang dapat melakukan akuisisi perusahaan sehingga memerlukan kas dalam jumlah besar.

2) *The transaction Costs Model*

Transaction costs model mendeskripsikan salah satu keuntungan dalam memegang aset likuid adalah kemudahan dalam mengkonversikannya menjadi kas. Model ini mengasumsikan bahwa tidak terdapat biaya yang berbeda – beda untuk sejumlah aset likuid yang dipegang. Jika perusahaan menghadapi krisis dalam aset likuid, maka bisa dikompensasikan melalui pengurangan dividen dan investasi, atau menggalang dana melalui likuiditas aset maupun sekuritas. Semakin tinggi dampak dari krisis aset likuid akan memberikan dampak yang lebih serius yakni peningkatan biaya,

karena ia menekan investasi dan menambah penggalangan dana eksternal. Oleh karena biaya yang semakin meningkat dan kemungkinan akan krisis aset likuid, maka akan memaksa perusahaan untuk memegang aset likuid lebih banyak. (Opler *et al.*, 1999 dalam William dan Fauzi, 2013)

3) Model Baumol

Model Baumol menyatakan bahwa terdapat *trade off* dalam memegang kas, dimana jika saldo kas suatu perusahaan tersebut sangat besar maka perusahaan tersebut akan kehilangan kesempatan untuk mengubah dana tersebut ke dalam alternatif investasi yang ada. Sebaliknya bila saldo kas terlalu rendah maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam masalah likuiditas. (William dan Fauzi, 2013)

4) *Pecking Order Theory*

Menurut Jinkar (2013), *pecking order theory* mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi perusahaan, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Di dalam *Pecking*

Order Theory, kas akan menjadi *buffer* antara laba ditahan dan keperluan investasi. Teori ini membuat perusahaan tidak mempunyai target kas optimal, sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

2. *Net Working Capital*

Net Working Capital atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. (Riyanto, 2001 dalam Prasetianto, 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Ferreira dan Vilela (2004) menyatakan bahwa modal kerja bersih pada dasarnya merupakan mengganti uang tunai. Pada saat dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Akibatnya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang banyak cenderung memegang kas dalam jumlah yang sedikit. Perusahaan dengan aset lancar yang cukup mungkin tidak harus menggunakan pasar modal untuk memperoleh dana ketika mereka mengalami kekurangan kas. Dengan demikian, perusahaan dengan modal kerja bersih yang tinggi akan memiliki *cash holding* yang rendah. Menurut Brigham dan Houston (2011) modal kerja bersih (*net working capital*) didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi kewajiban lancar, merupakan ukuran likuiditas yang sering digunakan.

Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya.

Tetapi, menurut Jinkar (2013) tidak setiap saat aset lancar selain kas dapat menjadi substitusi bagi kas. Pada beberapa kondisi khusus (sebagai contoh pada saat krisis), aset lancar tidak dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Oleh karena itu, manajer perusahaan biasanya akan membuat cadangan kas yang tinggi pula untuk menjaga likuiditas meskipun *net working capital* perusahaan juga tinggi.

3. *Cash Conversion Cycle*

Syarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *cash conversion cycle* (CCC) sebagai waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang. *Cash conversion cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Semakin lama siklus ini terjadi, semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan.

Siklus yang pendek, semakin cepat perusahaan akan menerima kas yang selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan seharusnya memiliki jumlah persediaan sesedikit

mungkin (selama tidak ada kekurangan produk untuk dijual dimana akan berimbas pada hilangnya penjualan), sesedikit mungkin jumlah piutang (dapat mengumpulkan piutang dengan cepat), dan sebanyak mungkin jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan catatan dapat menunda pembayaran selama mungkin.

Menurut Opler *et al.* (1999), perusahaan dengan beberapa lini produk dan perusahaan dengan persediaan barang yang siap dijual rendah memiliki siklus konversi kas pendek akan memegang aset lancar dalam jumlah yang lebih sedikit. Bigelli dan Vidal (2009) menyatakan bahwa jika perusahaan dapat mengelola siklus konversi kas mereka menjadi lebih singkat, maka mereka akan membutuhkan saldo kas dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang panjang.

4. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Myers (1977) dalam Jinkar (2013) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* perusahaan berhubungan dengan tingkat *leverage* yang digunakan oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. *Financial distress cost* menjadi lebih tinggi karena *growth opportunity* memiliki *nature intangible* dan nilainya cepat hilang saat terjadi

financial distress. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas dalam jumlah yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya.

Umumnya, suatu perusahaan menginginkan tersedianya kas untuk memenuhi kebutuhan akan proyek – proyek investasi yang menguntungkan di masa mendatang. Melalui alasan ini, maka dapat dikatakan bahwa memiliki aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan untuk perusahaan yang memiliki peluang investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ketidakpastian akan peluang investasi dikarenakan masalah keuangan yang dihadapinya. (William dan Fauzi, 2013)

5. *Leverage*

Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri.

Dalam penelitian ini, digunakan *leverage* keuangan dimana menyangkut penggunaan dana yang diperoleh dari utang atau mengeluarkan saham preferen. Penggunaan dana tersebut menimbulkan biaya tetap yaitu bunga atau dividen. Bunga dan dividen saham preferen merupakan biaya tetap finansial yang harus dibayar tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan. Pada pembiayaan dengan utang, suku bunga yang digunakan adalah suku bunga tetap. Hutang yang digunakan pada umumnya merupakan utang jangka panjang atau berupa obligasi.

Ferreira dan Vilela (2004) berpendapat bahwa jumlah utang akan meningkat ketika kebutuhan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan dan akan menurunkan ketika kebutuhan investasi kurang dari laba ditahan perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya (Opler *et al*, 1999). Jadi, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki *cash holding* yang rendah.

B. Penelitian yang Relevan

1. Penelitian Wiiliam dan Fauzi (2013 yang berjudul “Analisis Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan Sektor Pertambangan. Metode penelitian yang digunakan adalah model regresi untuk analisis data panel yang terdiri dari *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*, *net*

working capital, dan *cash conversion cycle* secara parsial dan stimultan berpengaruh terhadap variabel *cash holding* dan mampu memberikan penjelasan 88,89%.

2. Penelitian Rahmawati (2013) yang berjudul “Faktor – faktor yang Memengaruhi Keputusan *Cash Holding* Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *short term debt*, *current assets*, *cash flow*, *volatility of cash flow*, *total debt*, *leverage*, *market to book value ratio*, *Tobins’s Q*, *size of firm*, dan *net working capital*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil bahwa *short term debt* berpengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *current assets*, *cash flow*, *volatility of cash flow*, *total debt*, *leverage*, *market to book value ratio*, *Tobins’s Q*, *size of firm*, dan *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
3. Penelitian Jinkar (2013) yang berjudul “Analisis Faktor – faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011)”. Variabel independen dalam penelitian dalam penelitian ini adalah *size*, *growth opportunity (market to book value)*, *leverage*, *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *dividend payment*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size*, *cash flow*, dan *capital expenditure* tidak secara signifikan memengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan. Variabel *growth opportunity*, *net working capital* dan *dividend payment* secara signifikan

memengaruhi kebijakan *cash holding* dan hubungannya positif, sedangkan *leverage* secara signifikan memengaruhi kebijakan *cash holding* dan hubungannya negatif.

4. Penelitian Syafrizaliadhi (2014) yang berjudul “Faktor – faktor yang Memengaruhi Perilaku *Cash Holding* pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, *diversified firms*, *dividend payment*, *capital expenditure*, *investment opportunities*, *bank involvement*, dan *size*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis menggunakan regresi linier berganda, uji t, uji F, koefisien determinasi, dan *Chow Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan hubungan negatif antara *leverage* dengan *cash holding* serta pengaruh positif antara *diversified firms*, *investment opportunities*, *bank involvement*, dan *size* dengan *cash holding*, tetapi tidak ada pengaruh antara *capital expenditure*, *dividend payment* terhadap *cash holding*.
5. Penelitian Prasetyanto (2014) yang berjudul “Analisis Faktor – Faktor yang Memengaruhi Tingkat *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Tendaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013)”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan pertumbuhan penjualan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa melalui

uji F ukuran perusahaan, *leverage*, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding*. Kemudian melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan dan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *cash conversion cycle* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

6. Penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) yang berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage*. Terhadap *Cash Holding* Perusahaan.” Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan variabel *cash conversion cycle* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.
7. Penelitian Senjaya (2015) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Corporate Governance Structure* Terhadap *Cash Holding*”. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa *investment opportunity set* dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan hasil analisis menunjukkan bahwa *cash conversion cycle*, komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Net Working Capital atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. (Riyanto, 2001 dalam Prasetianto, 2014). Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya.

Semakin tinggi *net working capital* suatu perusahaan, semakin banyak pula aset yang dapat dengan mudah diubah ke dalam bentuk kas. Hal ini menyebabkan perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah yang semakin sedikit karena kebutuhan kas dapat disubsitusi oleh *net working capital*. Dengan demikian variabel *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Syarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *cash conversion cycle* (CCC) sebagai waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang. *Cash conversion cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan

produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Semakin lama siklus ini terjadi, menunjukkan semakin lamanya kas dapat terkumpul dari pembayaran atas produk perusahaan. Akibatnya, semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan, sehingga menyebabkan perusahaan harus memiliki kas dalam jumlah yang lebih besar.

Siklus yang pendek, bermakna bahwa semakin cepat perusahaan akan menerima kas. Selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan dapat menahan kas dalam jumlah yang lebih sedikit. Dengan demikian, *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth Opportunity (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Syarief Fauzi, 2013). Dapat dikatakan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Motif spekulasi dalam menahan kas menyatakan bahwa perusahaan menahan kas sebagai alat memenuhi berbagai kebutuhan akan proyek – proyek investasi yang menguntungkan perusahaan. Sesuai dengan motif ini, maka perusahaan dengan peluang investasi tinggi akan terdorong untuk menahan kas dalam jumlah yang tinggi guna membiayai kesempatan investasi tersebut.

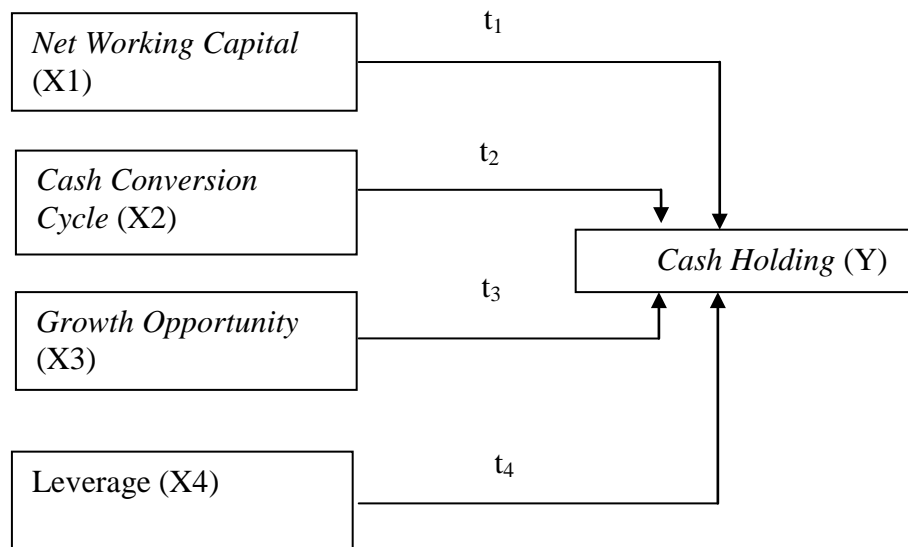
Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2014) perusahaan dengan *growth opportunity* menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas dalam jumlah yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya. Dengan demikian *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *leverage* mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Selain itu perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya (Opler *et al*, 1999). Dengan demikian variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan penjelasan dari kerangka berpikir di atas, maka dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- t_1 : Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*
- t_2 : Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*
- t_3 : Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*
- t_4 : Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Ha₁ : *Net Working Capital* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

Ha₂ : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

Ha₃ : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

Ha₄ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan desain penelitiannya, penelitian ini bersifat asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab-akibat yakni variabel independen atau variabel yang memengaruhi (X) terhadap variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi (Y) (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah *Cash Holding*, sedangkan variabel independennya adalah *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Leverage*.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (1997) dalam Umar (2011), variabel di dalam penelitian merupakan suatu atribut dari sekelompok objek yang diteliti dan mempunyai variasi antara satu dengan yang lain dalam kelompok tersebut. Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen (Y), yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Holding*. *Cash Holding* merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang kartal yang dimiliki oleh perusahaan yang disimpan dalam kas kecil, atau dalam kas register, atau dalam bentuk rekening – rekening baik di dalam bank maupun di pasar uang.

Rumus perhitungan *Cash Holding* yaitu:

$$Cash\ Holding = \frac{Kas + Setara\ Kas}{Total\ Aset}$$

(Marfuah dan Zuhilmi, 2014)

2. Variabel independen (X), yaitu variabel yang memengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini:

a. *Net Working Capital*

Net Working Capital merupakan total asset lancar dikurangi total liabilitas lancar. Ukuran untuk menentukan besaran variabel *Net Working Capital* adalah :

$$NWC = \frac{Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar}{Total\ Aset}$$

(William dan Fauzi, 2013)

b. *Cash Conversion Cycle*

Cash Concersion Cycle merupakan lamanya waktu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh perusahaan kepada *supplier*, proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada pembeli, dan proses pelunasan utang oleh perusahaan kepada *supplier*. Satuan untuk variabel *Cash Conversion Cycle* dalam penelitian ini adalah hari. Ukuran untuk menentukan besaran variabel *Cash Conversion Cycle* adalah :

$$CCC = Days\ Inventory + Days\ Receivable - Days\ Payable$$

Dimana :

$$1) \quad Days\ Inventory = \frac{Inventory}{HPP/365}$$

$$2) \quad Days\ Receivable = \frac{365}{Account\ Receivable\ Turnover}$$

$$3) \text{ Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

$$4) \text{ Days Payable} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$$

$$5) \text{ Account Payable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Utang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

c. *Growth Opportunity*

Menurut Huang (2005) dalam Marfuah dan Zulhilmi (2014) *Growth Opportunity* merupakan kesempatan bertumbuh menggambarkan kenaikan (pertumbuhan) aktiva perusahaan setiap tahun. Ukuran untuk menentukan besaran *Growth Opportunity* adalah :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset tahun } i - \text{Total aset tahun } i-1}{\text{Total Aset tahun } i}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

d. *Leverage*

Leverage merupakan rasio keuangan yang membandingkan anatara total utang dengan total pasiva. Ukuran untuk menentukan besarnya *leverage* dinitasikan dengan rumus :

$$\text{LEV} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas proyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2014. Sampel merupakan bagian, jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Dalam hal ini pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Umar, 2011). Karakteristik tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011– 2014.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki data lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2011–2014.

D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan yang diterbitkan berkala oleh perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* (IDX) selama periode penelitian. Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, atau dapat diakses melalui www.idx.co.id.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Model analisis regresi berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis

regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Untuk dapat melakukan analisis regresi berganda diperlukan uji asumsi klasik. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah model lolos dari uji asumsi klasik yang terdiri dari :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel dependen dan, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal, atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji kenormalan data juga dapat dilakukan tidak berdasarkan grafik, misalnya dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Umar, 2011). Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga dikatakan data berdistribusi tidak normal.

H_0 : Data residual berdistribusi tidak normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

b. Uji Autokorelasi

Menurut Umar (2011) uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antardata yang ada pada variabel-variabel penelitian. Menurut Ghazali (2011), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji Durbin - Watson. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini:

H_o : tidak terdapat autokorelasi, $r=0$

H_a : terdapat autokorelasi, $r \neq 0$

Tabel 1. Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Angka Durbin Watson	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < dl$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$dl \leq d \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>
$4 - dl < d < 4$	Tidak ada korelasi negative	Tolak
$4 - du \leq d \leq 4 - dl$	Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>
$du < d < 4 - du$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak

Sumber: Ghazali (2011)

c. Uji Multikolinearitas

Menurut Umar (2011), uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi

antarvariabel independen. Menurut Ghazali (2011), dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (multikolinearitas). Ghazali menuturkan bahwa untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi yaitu dengan mengamati 3 petunjuk.

Pertama, nilai *R Square* yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel - variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen. Kedua, analisis matrik korelasi variabel independen menunjukkan bahwa antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya $> 0,9$). Ketiga, petunjuk diperoleh dengan mengamati nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* > 10 . Bila hasil regresi memiliki nilai *VIF* tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas dalam model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Umar (2011), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut

homoskedastisitas, sementara itu untuk varians yang berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Terdapat beberapa cara lain untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan berbagai tes, seperti *Park Test*, *Glejser Test*, dan *White's General Heteroscedasticity Test*. Penelitian ini menggunakan Uji *Glejser (Glejser Test)* yaitu dengan meregres variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali (2011), jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas dapat dijelaskan melalui koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha=5\%$). Bila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, dan berlaku pula sebaliknya.

2. Analisis Regresi Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan variabel *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, dan *Leverage* sebagai variabel independen, sedangkan *Cash Holding* sebagai variabel dependen.

Model statistik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Leverage*

terhadap *Cash Holding* adalah regresi linier berganda, yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{NWC} + \beta_2 \text{CCC} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{LEV} + e$$

Keterangan:

Y = *Cash Holding*

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi dari setiap variabel independen

NWC = *Net Working Capital*

CCC = *Cash Concersion Cycle*

Growth = *Growth Opportunity*

LEV = *Leverage*

e = *Error Term*

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari :

- a. Uji parsial (uji statistik t) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, digunakan untuk menguji pengaruh *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Leverage* secara parsial terhadap variabel dependen yakni *Cash Holding*. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada $\alpha = 5\%$.

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- 1) Menentukan formula hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

a) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif variabel *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

H_{a1} : $\beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh negatif variabel *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

b) Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

H_{02} : $\beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif variabel *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

H_{a2} : $\beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif variabel *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

c) Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

H_{03} : $\beta_3 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

H_{a3} : $\beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

d) Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

H_{04} : $\beta_4 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif variabel *Pengaruh Leverage* terhadap *Cash Holding*

H_{a4} : $\beta_4 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif variabel Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

- 2) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi 5%.
- 3) Pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial didasarkan pada nilai probabilitas yang diperoleh dari hasil pengolahan data melalui program SPSS.

Nilai probabilitas tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Jika tingkat signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak, H_a diterima.
- 2) Jika tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima, H_a ditolak.

b. Uji signifikansi simultan (uji statistik F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian hipotesis secara simultan menggunakan uji statistik F, dengan langkah-langkah sebagai berikut.

- 1) Merumuskan hipotesis

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya tidak ada pengaruh *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Leverage* terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Leverage* terhadap *Cash Holding*.

2) Menentukan keputusan uji F hitung

Jika tingkat signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Jika tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima, H_a ditolak

4. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Nilai *Adjusted R²* berkisar antara 0 dan 1 dimana nilai *Adjusted R²* yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai *Adjusted R²* yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Menghitung koefisien determinasi (*Adjusted R²*):

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{\sum Y^2}$$

Dimana:

R^2 = koefisien determinasi

$JK(\text{Reg})$ = jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$ = jumlah kuadrat total koreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011 sampai tahun 2014. Populasi perusahaan sektor sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 38 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011– 2014.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki data lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2011–2014.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 19 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian. Perusahaan – perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Daftar sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi
Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (d.h Ades Waters Indonesia Tbk)	ADES
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (d.h Cahaya Kalbar)	CEKA
3	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
4	Darya Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
5	Gudang Garam Tbk.	GGRM
6	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
9	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
10	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
11	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
12	Martina Berto Tbk.	MBTO
13	Merck Indonesia Tbk.	MERK
14	Mayora Indah Tbk.	MYOR
15	Pyridam Farma Tbk.	PYFA
16	Sekar Laut Tbk.	SKLT
17	Mandom Indonesia Tbk.	TCID
18	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC
19	<i>Ultrajaya Milk Industry</i> Tbk.	ULTJ

Sumber: Lampiran 1, halaman 71.

Hasil statistik data variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut :

Tabel 3
Data Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Cash_Holding</i>	76	0,0003	0,5003	0,143551	0,1313431
<i>Net_Working_Capital</i>	76	0,0144	0,7908	0,397917	0,1761563
<i>Cash_Conversion_Cycle</i>	76	27	317	118,37	67,217
<i>Growth_Opportunity</i>	76	-0,0593	0,9155	0,122577	0,1238165
<i>Leverage</i>	76	0,0003	0,6326	0,340984	0,1460210

Sumber: Lampiran 35, halaman 107.

1. Variabel *Cash Holding* (Y)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 adalah sebesar 0,143551 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,1313431. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,143551 > 0,1313431$, berarti *cash holding* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki *cash holding* terbesar adalah Delta Djakarta Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai maksimum sebesar 0,5003 sedangkan perusahaan dengan nilai *cash holding* terkecil adalah Darya Varia Laboratoria Tbk. pada tahun 2012 dengan nilai minimum sebesar 0,0003.

2. Variabel *Net Working Capital* (X_1)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *net working capital* pada perusahaan sektor industri barang

konsumsi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 adalah sebesar 0,397917 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,1761563. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,397917 > 0,1761563$, berarti *net working capital* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki *cash holding* terbesar adalah Delta Djakarta Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 0,7908 sedangkan perusahaan dengan nilai *net working capital* terkecil adalah Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (d.h Cahaya Kalbar) pada tahun 2012 dengan nilai minimum sebesar 0,0144.

3. Variabel *Cash Conversion Cycle* (X_2)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *cash conversion cycle* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 adalah sebesar 118,37 dan nilai standar deviasinya sebesar 67,217. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $118,37 > 67,217$, berarti *cash conversion cycle* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki *cash conversion cycle* terbesar adalah Gudang Garam Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 317 sedangkan perusahaan dengan nilai *cash conversion cycle* terkecil adalah *Ultrajaya Milk Industry* Tbk pada tahun 2012 dengan nilai minimum sebesar 27.

4. Variabel *Growth Opportunity* (X_3)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *growth opportunity* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 adalah sebesar 0,122577 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,1238165. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,122577 < 0,1238165$, berarti *growth opportunity* memiliki sebaran data yang tidak baik. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki *growth opportunity* terbesar adalah Tempo Scan Pasific Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 0,9155 sedangkan perusahaan dengan nilai *growth opportunity* terkecil adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai minimum sebesar -0,0593.

5. Variable *Leverage* (X_4)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *leverage* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 adalah sebesar 0,340984 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,1460210. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,340984 > 0,1460210$, berarti *leverage* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki *leverage* terbesar adalah Mayora Indah Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 0,6326 sedangkan perusahaan dengan nilai *leverage* terkecil adalah Merck Indonesia Tbk pada tahun 2012 dengan nilai minimum sebesar 0,0003.

B. Hasil Penelitian

Uji prasyarat analisis dilakukan sebelum melaksanakan analisis regresi. Uji prasyarat analisis ini perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Apabila prasyarat tersebut terpenuhi maka analisis regresi dapat digunakan. Jika prasyarat tersebut tidak terpenuhi maka analisis regresi tidak dapat digunakan berarti bahwa penelitian yang dilakukan harus menggunakan alat analisis yang lain. Uji prasyarat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk prasyarat analisis regresi terdiri dari :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah variabel dependen dan, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal, atau tidak (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Salah satu uji normalitas untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Umar, 2011). Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5%, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas.

Tabel 4. Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kolmogorov-Smirnov Z	0,053	Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200	

Sumber: Lampiran 36, halaman 108.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel 4 ditunjukkan data residual terdistribusi dengan normal. Berdasarkan hasil *output* SPSS, besarnya nilai K-S untuk 0,053 dengan signifikansi 0,200 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* di atas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) diterima.

b. Uji Autokorelasi

Menurut Umar (2011) uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antardata yang ada pada variabel-variabel penelitian. Menurut Ghozali (2011), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Terdapat berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi, salah satunya adalah menggunakan teknik regresi dengan meliha nilai Durbin – Watson (DW). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini:

H_o : tidak terdapat autokorelasi, $r=0$

H_a : terdapat autokorelasi, $r \neq 0$

Hasil uji autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin – Watson</i>	Kesimpulan
1	2,107	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Lampiran 37, halaman 109.

Berdasarkan tabel 5 pada uji autokorelasi, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,107. Nilai akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For d_l and d_u AT 0,5 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5% jumlah sampel 76 (n) dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* akan diperoleh nilai batas bawah (d_l) yaitu 1,5190 dan nilai batas atas (d_u) adalah 1,7399 (Lampiran 38, halaman 110).

Nilai DW yaitu 2,107 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,7399 dan kurang dari $4-1,7399$ ($4-d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $d_u \leq d \leq (4-d_u)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7399 \leq 2,107 \leq (4-1,7399)$ menerima H_o yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

c. Uji Multikolirinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen atau variabel dependen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 . Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 6 berikut:

Tabel 6. Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
<i>Net Working Capital</i>	0,569	1,757	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,886	1,129	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Growth</i>	0,970	1,030	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Leverage</i>	0,567	1,765	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran 39, Halaman 111.

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 6, hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* $\leq 0,1$. Hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana tidak ada variabel bebas yang mempunyai VIF ≥ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian ini menggunakan Uji *Glejser* (*Glejser Test*) yaitu dengan meregres variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali (2011), jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak dapat dijelaskan melalui koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha=5\%$). Bila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, dan berlaku pula sebaliknya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_a : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah, jika signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas) (Usman, 2000).

Apabila koefisiensi signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi

heteroskedastisitas. Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
<i>(Constant)</i>	0,375	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Net Working Capital</i>	0,659	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,107	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,373	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0,119	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 40, halaman 112.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel 7 menunjukkan tidak ada satu pun variabel independen yang signifikansi secara statistik memengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

2. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Dalam uji regresi, khususnya uji t dan uji F, sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2009). Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebabnya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan uji- F, maka dilakukan uji regresi berganda terlebih dahulu.

a. Uji Regresi Berganda

Regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{NWC} + \beta_2 \text{CCC} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{LEV} + e$$

Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Regresi Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>(Constant)</i>	0,078	0,068		1,150	0,254
<i>Net_Working_Capital</i>	0,426	0,085	0,572	5,019	0,000
<i>Cash_Conversion_Cycle</i>	-0,001	0,000	-0,370	-4,059	0,000
<i>Growth</i>	0,174	0,093	0,164	1,884	0,064
<i>Leverage</i>	-0,117	0,103	-0,130	-1,138	0,259

Sumber: Lampiran 41, halaman 113.

Berdasarkan tabel 8, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = 0,078 + 0,426\text{NWC} - 0,001\text{CCC} + 0,174\text{Growth} - 0,117\text{LEV} + e$$

b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui menguji pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, *leverage* terhadap *cash holding*. Kriteria pengujian adalah:

- 1). Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- 2). Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut:

1) Pengujian Hipotesis Pertama

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif variabel

Net Working Capital terhadap *Cash Holding*

H_{a1} : $\beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh negatif variabel *Net*

Working Capital terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,426. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* adalah searah.

Variabel *net working capital* mempunyai t hitung sebesar 5,020 dengan probabilitas sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

H_{02} : $\beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif variabel *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

H_{a2} : $\beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif variabel *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,001. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* adalah berlawanan arah. Variabel *cash conversion cycle* mempunyai t hitung sebesar -4,061 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

H_{03} : $\beta_3 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

H_{a3} : $\beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,174. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* adalah searah. Variabel *growth opportunity* mempunyai t hitung sebesar 1,872 dengan probabilitas sebesar 0,064. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,064 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

H_{04} : $\beta_4 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif variabel Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

H_{a4} : $\beta_4 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif variabel Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,117. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* adalah berlawanan arah. Variabel *leverage* mempunyai t hitung sebesar -1,138 dengan probabilitas sebesar 0,259. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,259 > 0,05$). Hasil ini

menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* ditolak.

c. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisiensi regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikansi secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Hasil dari Uji F dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Simultan (Uji F)

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>1 Regression</i>	0,616	4	0,154	16,122	,000 ^b
<i>Residual</i>	0,678	71	0,010		
<i>Total</i>	1,294	75			

Sumber: Lampiran 42, halaman 115.

Berdasarkan tabel 9, dapat dilihat bahwa terdapat pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* secara simultan terhadap *cash holding*. Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 16,122 dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Nilai *Adjusted R²* berkisar antara 0 dan 1 dimana nilai *Adjusted R²* yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai *Adjusted R²* yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,690 ^a	,476	,446	,0977203

Sumber : Lampiran 43, halaman 116.

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,446. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* sebesar 44,6%, sedangkan sisanya sebesar 55,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh Secara Parsial

a. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *net working capital* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,426 dengan probabilitas sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Dilihat dari hasil penelitian, hasil yang berlawanan dengan hipotesis pertama yang diajukan dapat disebabkan karena kas merupakan bagian dari *net working capital*, sehingga apabila kas meningkat *net working capital* juga akan meningkat. *Net working capital* diperoleh dengan membagi aktiva lancar yang dikurangi utang lancar dengan total aktiva. Kas merupakan bagian dari aktiva lancar dan total aktiva, yang

digunakan pula dalam menghitung tingkat *cash holding*, sehingga apabila *net working capital* meningkat maka *cash holding* juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marfuah dan Zulhilmi (2014). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyanto (2014) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

b. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *cash conversion cycle* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,001. Hasil statistik uji t untuk *cash conversion cycle* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana hasil tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis kedua diterima.

Cash conversion cycle didefinisikan sebagai satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang (Syarief dan Wilujeng, 2009). Semakin pendek *cash conversion cycle* suatu perusahaan, semakin cepat perusahaan akan menerima kas. Selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Semakin cepat perusahaan

menerima kas yang dapat digunakan kembali untuk diinvestasikan menyebabkan perusahaan akan menahan kas dalam jumlah yang lebih sedikit. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Marfuah dan Zuhilmi (2014) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

c. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,174. Hasil statistik uji t untuk *growth opportunity* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,064, dimana hasil tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Tidak adanya pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* disebabkan oleh nilai standar deviasi variabel *growth opportunity* yang lebih besar dari nilai rata – ratanya sehingga dapat dikatakan bahwa sebaran data variabel *growth opportunity* tidak baik. Dari tabel statistik deskriptif dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi *growth opportunity* sebesar 0,1238165 dan nilai rata – ratanya sebesar 0,122577.

Sebelumnya telah dijelaskan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi akan mendorong perusahaan untuk menahan kas dalam jumlah yang lebih banyak untuk membiayai kesempatan investasinya. Sebaran data *growth opportunity* yang tidak baik memungkinkan adanya ketidakpastian peluang investasi yang dimiliki

perusahaan. Ketidakpastian ini menyebabkan perusahaan yang sebelumnya menjadikan kas sebagai polis asuransi guna membiayai kesempatan investasi yang ada akan cenderung menggunakan kas untuk kepentingan lain yang lebih menguntungkan untuk perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Bigelli dan Vidal (2010) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

d. Pengaruh *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,117. Hasil statistik uji t untuk *leverage* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,259, dimana hasil tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Dilihat dari hasil penelitian, tidak adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *cash holding* disebabkan oleh perbedaan tingkat *leverage* dari perusahaan sampel, beberapa perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi. Terdapat 35 dari 76 (46,05 %) sampel yang digunakan memiliki *leverage* di atas rata – rata *leverage* perusahaan sampel (0,340984). Hal ini terjadi pada perusahaan dengan kode ADES (2011, 2012, 2013, 2014), CEKA (2011, 2012, 2013, 2014), GGRM (2011, 2012, 2013,

2014), HMSP (2011, 2012, 2013, 2014), ICBP (2013, 2104), INDF (2011, 2012, 2013, 2014), KAEF (2013, 2014), MYOR (2011, 2012, 2013, 2014), PYFA (2012,2014), SKLT (2011, 2012, 2013, 2014), dan UL TJ (2011).

Leverage mencerminkan kemudahan suatu perusahaan dalam mendapatkan dana eksternal. Hal ini menyebabkan perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung akan memegang kas dalam jumlah tidak terlalu tinggi karena dianggap memberikan *return* yang rendah dibandingkan dengan melakukan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Prasetianto (2013) dan Rahmawati (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Jinkar (2013) dan Marfuah (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh Secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* secara simultan. Berdasarkan uji simultan di atas, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 16,122. Apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, berarti tingkat signifikansi F hitung lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan

leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Hasil uji *Adjusted R²* diperoleh nilai sebesar 0,446. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* sebesar 44,6%, sedangkan sisanya sebesar 55,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa :

1. *Net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *net working capital* bernilai positif sebesar 0,426 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan ($0,000 < 0,05$). Tetapi hasil ini berlawanan arah dengan prediksi yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Oleh karena itu hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* ditolak.
2. *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *cash conversion cycle* bernilai negatif sebesar 0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014.

3. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *growth opportunity* yang bernilai 0,174 dan nilai signifikansi sebesar 0,064, lebih besar dari nilai toleransi kesalahan ($0,064 > 0,05$), sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* ditolak.
4. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *leverage* yang bernilai -0,117 dan nilai signifikansi sebesar 0,259, lebih besar dari nilai toleransi kesalahan ($0,259 > 0,05$), sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* ditolak.
5. Hasil analisis dengan menggunakan uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 16,108 dan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,005, sehingga H_a diterima H_0 ditolak.
6. Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,446. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage* sebesar 44,6%, sedangkan sisanya sebesar 55,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *net working capital*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, dan *leverage*.
2. Pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, sehingga kesimpulan yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu empat tahun yaitu dari tahun 2011 sampai tahun 2014, sehingga terdapat kemungkinan data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor – faktor yang memengaruhi *cash holding*. *Net working capital* dan *cash conversion cycle* perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam menentukan tingkat *cash holding*, karena *net working capital* dan *cash conversion cycle* terbukti memengaruhi *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan memengaruhi *cash holding* perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *cash flow*, dan *dividend payment*.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan menganalisis *cash holding* pada sub sektor lain yang ada di sektor manufaktur selain sektor industri barang konsumsi, seperti sektor industri dasar dan kimia atau sektor aneka industri, atau dapat pula menganalisis *cash holding* di sektor lain diluar sektor manufaktur. Hal ini dimaksudkan agar dapat diperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai praktek pengelolaan *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bigelli, M., Vidal, J.S. (2012). Cash Holding in Private Firms. *Journal of Banking and Finance* Vol 36, 26 – 35.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat
- Ferreira, Miguel A, dan Antonio S. Vilela. (2004). Why Do Frims Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, Vol. 10, No. 2
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gill, Amajit, dan Shah Charul. (2012). Determinant of Coorporate Cash Holdings : Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, Vol 4, No 1, January 2012. College of Business Administration, Trident University Internasional.
- Husnan, Suad. (1998). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku 2 Edisi 4. Yogyakarta : BTFE
- Jinkar, Rebecca Theresia. (2013). Analisa Faktor – faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akunantansi Fakultas Ekonomi*. Universitas Indonesia
- Marfuah, dan Ardan Zulhilmi. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cyrcele, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holding. *Journal of Financial Economics*, 52 (1), 3-46
- Prasetianto, Hanafi. (2014). Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 -2013. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Purnasiwi, Jayanti, dan Sudarno. (2011). Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*

- Rahmawati, Zahrotul Auliya. (2013). Faktor – faktor yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holding pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Brawijaya.
- Senjaya, Sheryl Yuliana. (2015) Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, dan Corporate Governance Terhadap Cash Holding. *Tesis*. Universitas Udayana.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Syafrizaliadhi, Adhitya Dasha. (2014). Faktor – Faktor yang Memengaruhi Perilaku Cash Holding pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Syarief, Moch. Ednan, dan Ita Prihatining Wilujeng. (2009). Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Tahun 14 Nomor 1 Maret 2009.
- Umar, Husein. (2011). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Usman, Husainidan R, Purnomo Setiady Akbar. (2000). *Pengantar Statistika*. Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wijaya, Anggita Langgeng, Bandi, dan Sri Hartoko. (2010). Pengaruh Kualitas Akrua dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 7- No 2, Desember 2010.
- William, dan Syarief Fauzi. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 1, No. 2.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan

Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011 - 2014

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (d.h Ades Waters Indonesia Tbk)	ADES
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (d.h Cahaya Kalbar)	CEKA
3	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
4	Darya Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
5	Gudang GaramTbk.	GGRM
6	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
9	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
10	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
11	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
12	Martina Berto Tbk.	MBTO
13	Merck Indonesia Tbk.	MERK
14	Mayora Indah Tbk.	MYOR
15	Pyridam Farma Tbk.	PYFA
16	Sekar Laut Tbk.	SKLT
17	Mandom Indonesia Tbk.	TCID
18	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC
19	<i>Ultrajaya Milk Industry</i> Tbk.	ULTJ

Lampiran 2. Variabel Penelitian

N o	Kode	Tahun	Cash Holding	NWC	CCC	Growth	Leverage
1	ADES	2011	0,046787197	0,169091404	111	-0,026720625	0,602130056
2	CEKA	2011	0,001447711	0,306221902	153	-0,032924803	0,508042294
3	DLTA	2011	0,354325328	0,790820085	76	-0,017836328	0,177014001
4	DVLA	2011	0,276294168	0,595336833	167	0,079911367	0,215852146
5	GGRM	2011	0,028010521	0,431005197	317	0,213540612	0,371917591
6	HMSP	2011	0,106837652	0,328315978	80	-0,059287761	0,473492547
7	ICBP	2011	0,290395160	0,367327303	101	0,122286112	0,296467608
8	INDF	2011	0,243516297	0,217789060	75	0,117754374	0,410102181
9	KAEF	2011	0,111125326	0,447729629	67	0,076327714	0,301907010
10	KICI	2011	0,004153021	0,553242162	207	0,016894541	0,264490349
11	KLBF	2011	0,276913508	0,522751396	109	0,150105665	0,212533392
12	MBTO	2011	0,349692593	0,640838364	95	0,384999044	0,260547052
13	MERK	2011	0,434182778	0,729472284	139	0,256028421	0,154361107
14	MYOR	2011	0,049291561	0,340842369	47	0,333440288	0,632617267
15	PYFA	2011	0,038300661	0,503690763	257	0,147810481	0,301917001
16	SKLT	2011	0,043751832	0,206360290	70	0,069373525	0,426336983
17	TCID	2011	0,007946336	0,543536089	119	0,073949249	0,097670593
18	TSPC	2011	0,378512239	0,488327213	47	0,915546360	0,283372366
19	ULTJ	2011	0,111333543	0,133724736	34	0,079129623	0,379959080
20	ADES	2012	0,010113237	0,239595059	95	0,187733555	0,462541185
21	CEKA	2012	0,015130345	0,014394221	138	0,198825774	0,549084101
22	DLTA	2012	0,390133509	0,686178692	263	0,065932790	0,197362060
23	DVLA	2012	0,000272555	0,590518254	162	0,141199741	0,216941329
24	GGRM	2012	0,030976148	0,389110254	252	0,058315089	0,359042504
25	HMSP	2012	0,029850622	0,351664978	113	0,263558887	0,492964804
26	ICBP	2012	0,308915097	0,355364300	42	0,142542364	0,325383080
27	INDF	2012	0,224917090	0,221198540	77	0,096727361	0,424473150
28	KAEF	2012	0,152430105	0,466499045	74	0,135790322	0,305735849
29	KICI	2012	0,051287277	0,517607844	199	0,079372109	0,299074321
30	KLBF	2012	0,197459244	0,483129473	103	0,121406696	0,217277858
31	MBTO	2012	0,196076485	0,611473765	127	0,111272911	0,287010367
32	MERK	2012	0,252097059	0,604208730	175	-0,026267675	0,000268143
33	MYOR	2012	0,161345294	0,408209924	65	0,205077920	0,630491054
34	PYFA	2012	0,039332600	0,295680038	206	0,131144361	0,354392424
35	SKLT	2012	0,037531260	0,147517265	70	0,142178541	0,481543975
36	TCID	2012	0,010696203	0,530399888	79	0,103607080	0,130592033

N o	Kode	Tahun	Cash Holding	NWC	CCC	Growth	Leverage
37	TSPC	2012	0,356455078	0,495715783	60	0,082584031	0,276242832
38	ULTJ	2012	0,221369379	0,249341426	27	0,099255420	0,307450555
39	ADES	2013	0,052300800	0,199574211	137	0,117828705	0,399683493
40	CEKA	2013	0,027684917	0,306727533	64	0,039204853	0,506113079
41	DLTA	2013	0,500295345	0,679460829	59	0,140401659	0,219693016
42	DVLA	2013	0,266122837	0,586956964	214	0,096939117	0,231377122
43	GGRM	2013	0,027657890	0,285794943	259	0,182408513	0,420600245
44	HMSP	2013	0,023984154	0,332938339	113	0,042221644	0,483479485
45	ICBP	2013	0,259841580	0,311514816	53	0,162106071	0,376243107
46	INDF	2013	0,017494496	0,166381406	67	0,239502062	0,508621353
47	KAEF	2013	0,159449656	0,430630056	71	0,160033027	0,342882519
48	KICI	2013	0,047129605	0,562424573	248	0,033976575	0,247407954
49	KLBF	2013	0,126067454	0,429226967	158	0,167661849	0,248792582
50	MBTO	2013	0,077789655	0,555889172	91	0,003719915	0,262272337
51	MERK	2013	0,264334059	0,631927202	161	0,182962968	0,265052976
52	MYOR	2013	0,191608993	0,391192815	57	0,144938770	0,594353611
53	PYFA	2013	0,043208334	0,149543363	175	0,224244251	0,046378568
54	SKLT	2013	0,029917718	0,094716803	56	0,172996157	0,537565515
55	TCID	2013	0,050359437	0,356890634	108	0,139417555	0,054327268
56	TSPC	2013	0,033140387	0,488844391	77	0,143302325	0,285691214
57	ULTJ	2013	0,217534609	0,331380584	50	0,139004369	0,225477208
58	ADES	2014	0,057670863	0,166373189	102	0,126372397	0,414102780
59	CEKA	2014	0,021580518	0,260592837	60	0,167054263	0,581395354
60	DLTA	2014	0,418531529	0,668607717	71	0,125920352	0,229320569
61	DVLA	2014	0,260349848	0,604013610	205	0,037365686	0,221489658
62	GGRM	2014	0,027277458	0,253337582	250	0,127967575	0,429249784
63	HMSP	2014	0,002293325	0,252893752	100	0,034390921	0,524389910
64	ICBP	2014	0,294778153	0,295964173	44	0,146234851	0,396233657
65	INDF	2014	0,164740548	0,213105511	68	0,096899896	0,520259356
66	KAEF	2014	0,193168667	0,399442530	71	0,167188076	0,389814254
67	KICI	2014	0,046726547	0,587110417	225	-0,016021148	0,186733355
68	KLBF	2014	0,152483267	0,461558974	128	0,089333457	0,209863171
69	MBTO	2014	0,066609082	0,532687958	108	0,012291806	0,267417618
70	MERK	2014	0,359212754	0,649621661	167	0,027425650	0,227335721
71	MYOR	2014	0,069275593	0,329841161	75	0,056445290	0,601543878
72	PYFA	2014	0,016941285	0,174154136	181	-0,013791497	0,441004832
73	SKLT	2014	0,021958293	0,078395892	52	0,089226910	0,537455608

N o	Kode	Tahun	<i>Cash Holding</i>	<i>NWC</i>	<i>CCC</i>	<i>Growth</i>	<i>Leverage</i>
74	TCID	2014	0,051850493	0,209343871	123	0,208976633	0,307425019
75	TSPC	2014	0,261587554	0,443755755	72	0,031305931	0,261590900
76	ULTJ	2014	0,167731962	0,394621040	78	0,036146825	0,223507576

Lampiran 3. Data *Cash Holding* Sampel periode 2011

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Kas+setarakas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Holding
1	ADES	14.787.000.000	316.048.000.000	0,046787197
2	CEKA	1.191.988.324	823.360.918.368	0,001447711
3	DLTA	246.669.486.000	696.166.676.000	0,354325328
4	DVLA	256.481.388.000	928.290.993.000	0,276294168
5	GGRM	1.094.895.000.000	39.088.705.000.000	0,028010521
6	HMSP	2.070.123.000.000	19.376.343.000.000	0,106837652
7	ICBP	4.420.644.000.000	15.222.857.000.000	0,290395160
8	INDF	13.049.048.000.000	53.585.933.000.000	0,243516297
9	KAEF	199.385.754.109	1.794.242.243.105	0,111125326
10	KICI	363.053.395	87.419.114.499	0,004153021
11	KLBF	2.291.335.810.101	8.274.554.112.840	0,276913508
12	MBTO	189.419.330.218	541.673.841.000	0,349692593
13	MERK	253.731.456.000	584.388.578.000	0,434182778
14	MYOR	325.316.689.037	6.599.845.533.328	0,049291561
15	PYFA	4.520.765.064	118.033.602.852	0,038300661
16	SKLT	9.373.299.679	214.237.879.424	0,043751832
17	TCID	8.986.233.591	1.130.865.062.422	0,007946336
18	TSPC	1.608.818.728.324	4.250.374.395.321	0,378512239
19	ULTJ	242.776.108.938	2.180.619.619.067	0,111333543

Lampiran 4. Data *Cash Holding* Sampel Periode 2012

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Kas+setara kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Holding
1	ADES	3.935.000.000	389.094.000.000	0,010113237
2	CEKA	15.549.345.856	1.027.692.718.504	0,015130345
3	DLTA	290.769.171.000	745.306.835.000	0,390133509
4	DVLA	292.912.491	1.074.691.476.000	0,000272555
5	GGRM	1.285.799.000.000	41.509.325.000.000	0,030976148
6	HMSP	783.505.000.000	26.247.527.000.000	0,029850622
7	ICBP	5.484.318.000.000	17.753.480.000.000	0,308915097
8	INDF	13.343.028.000.000	59.324.207.000.000	0,224917090
9	KAEF	316.497.879.806	2.076.347.580.785	0,152430105
10	KICI	4.870.033.105	94.955.970.131	0,051287277
11	KLBF	1.859.662.706.073	9.417.957.180.958	0,197459244
12	MBTO	119.507.444.101	609.494.013.942	0,196076485
13	MERK	143.551.868.000	569.430.951.000	0,252097059
14	MYOR	1.339.570.311.638	8.302.506.241.903	0,161345294
15	PYFA	5.343.314.421	135.849.510.061	0,039332600
16	SKLT	13.494.039.904	1.261.572.952.461	0,010696203
17	TCID	1.651.451.019.395	4.632.984.970.719	0,356455078
18	TSPC	535.889.526.748	2.420.793.382.029	0,221369379
19	ULTJ	3.935.000.000	389.094.000.000	0,010113237

Lampiran 5. Data *Cash Holding* Sampel Periode 2013

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

(Marfuah dan Zuhilmi, 2014)

No	Kode	Kas+setarakas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Cash Holding</i>
1	ADES	23.068.000.000	441.064.000.000	0,052300800
2	CEKA	29.612.543.285	1.069.627.299.747	0,027684917
3	DLTA	433.776.477.000	867.040.802.000	0,500295345
4	DVLA	316.700.623.000	1.190.054.288.000	0,266122837
5	GGRM	1.404.198.000.000	50.770.251.000.000	0,027657890
6	HMSP	657.276.000.000	27.404.594.000.000	0,023984154
7	ICBP	5.526.173.000.000	21.267.470.000.000	0,259841580
8	INDF	1.366.194.000.000	78.092.789.000.000	0,017494496
9	KAEF	394.149.909.832	2.471.939.548.890	0,159449656
10	KICI	4.632.638.583	98.295.722.100	0,047129605
11	KLBF	1.426.460.966.674	11.315.061.275.026	0,126067454
12	MBTO	47.589.357.527	611.769.745.328	0,077789655
13	MERK	184.226.649.000	696.946.318.000	0,264334059
14	MYOR	1.860.492.328.823	9.709.838.250.473	0,191608993
15	PYFA	7.566.596.789	175.118.921.406	0,043208334
16	SKLT	9.034.836.341	301.989.488.699	0,029917718
17	TCID	73.824.541.258	1.465.952.460.752	0,050359437
18	TSPC	179.221.819.763	5.407.957.915.008	0,033140387
19	ULTJ	611.624.871.676	2.811.620.982.142	0,217534609

Lampiran 6. Data *Cash Holding* Sampel Periode 2014

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Kas+setarakas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Cash Holding</i>
1	ADES	29.116.000.000	504.865.000.000	0,057670863
2	CEKA	27.712.622.461	1.284.150.037.341	0,021580518
3	DLTA	415.161.151.000	991.947.134.000	0,418531529
4	DVLA	321.856.855.000	1.236.247.525.000	0,260349848
5	GGRM	1.588.110.000.000	58.220.600.000.000	0,027277458
6	HMSP	65.086.000.000	28.380.630.000.000	0,002293325
7	ICBP	7.342.986.000.000	24.910.211.000.000	0,294778153
8	INDF	14.157.619.000.000	85.938.885.000.000	0,164740548
9	KAEF	573.360.267.681	2.968.184.626.297	0,193168667
10	KICI	4.520.594.521	96.745.744.221	0,046726547
11	KLBF	1.894.609.528.205	12.425.032.367.729	0,152483267
12	MBTO	41.256.538.369	619.383.082.066	0,066609082
13	MERK	257.411.689.000	716.599.526.000	0,359212754
14	MYOR	712.922.612.494	10.291.108.029.334	0,069275593
15	PYFA	2.926.380.348	172.736.624.689	0,016941285
16	SKLT	7.280.818.687	331.574.891.637	0,021958293
17	TCID	96.091.166.887	1.853.235.343.636	0,051850493
18	TSPC	1.460.372.816.467	5.582.730.492.960	0,261587554
19	ULTJ	489.284.795.925	2.917.063.567.355	0,167731962

Lampiran 7. Data *Net Working Capital* Sampel Periode 2011

$$Net\ Working\ Capital = \frac{Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar}{Total\ Aset}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Aktiva Lancar (Rupiah)	Utang Lancar (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Net Working Capital</i>
1	ADES	128.835.000.000	75.394.000.000	316.048.000.000	0,169091404
2	CEKA	619.191.085.387	367.059.939.107	823.360.918.368	0,306221902
3	DLTA	577.644.536.000	27.101.946.000	696.166.676.000	0,790820085
4	DVLA	696.925.499.000	144.279.679.000	928.290.993.000	0,595336833
5	GGRM	30.381.754.000.000	13.534.319.000.000	39.088.705.000.000	0,431005197
6	HMSP	14.851.460.000.000	8.489.897.000.000	19.376.343.000.000	0,328315978
7	ICBP	8.580.311.000.000	2.988.540.000.000	15.222.857.000.000	0,367327303
8	INDF	24.501.734.000.000	12.831.304.000.000	53.585.933.000.000	0,217789060
9	KAEF	1.263.029.723.926	459.694.310.937	1.794.242.243.105	0,447729629
10	KICI	56.090.130.027	7.726.190.144	87.419.114.499	0,553242162
11	KLBF	5.956.123.240.307	1.630.588.528.518	8.274.554.112.840	0,522751396
12	MBTO	459.790.602.392	112.665.224.368	541.673.841.000	0,640838364
13	MERK	491.725.826.000	65.430.555.000	584.388.578.000	0,729472284
14	MYOR	4.095.298.705.091	1.845.791.716.500	6.599.845.533.328	0,340842369
15	PYFA	61.889.104.989	2.436.669.517	118.033.602.852	0,503690763
16	SKLT	105.144.724.612	60.934.533.656	214.237.879.424	0,206360290
17	TCID	671.882.437.539	57.216.463.759	1.130.865.062.422	0,543536089
18	TSPC	3.121.979.870.487	1.046.406.386.745	4.250.374.395.321	0,488327213
19	<i>ULTJ</i>	903.388.926.701	611.786.143.161	2.180.619.619.067	0,133724736

Lampiran 8. Data *Net Working Capital* Sampel Periode 2012

$$Net\ Working\ Capital = \frac{Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar}{Total\ Aset}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Aktiva Lancar (Rupiah)	Utang Lancar (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Net Working Capital</i>
1	ADES	191.849.000.000	98.624.000.000	389.094.000.000	0,239595059
2	CEKA	560.259.611.424	545.466.774.883	1.027.692.718.504	0,014394221
3	DLTA	631.333.221.000	119.919.552.000	745.306.835.000	0,686178692
4	DVLA	826.342.540.000	191.717.606.000	1.074.691.476.000	0,590518254
5	GGRM	29.954.021.000.000	13.802.317.000.000	41.509.325.000.000	0,389110254
6	HMSP	21.128.313.000.000	11.897.977.000.000	26.247.527.000.000	0,351664978
7	ICBP	9.888.440.000.000	3.579.487.000.000	17.753.480.000.000	0,355364300
8	INDF	26.202.972.000.000	13.080.544.000.000	59.324.207.000.000	0,221198540
9	KAEF	1.505.798.399.164	537.184.235.226	2.076.347.580.785	0,466499045
10	KICI	62.084.354.412	12.934.399.457	94.955.970.131	0,517607844
11	KLBF	6.441.710.544.081	1.891.617.853.724	9.417.957.180.958	0,483129473
12	MBTO	510.202.547.117	137.512.947.804	609.494.013.942	0,611473765
13	MERK	463.883.090.000	119.827.938.000	569.430.951.000	0,604208730
14	MYOR	5.313.599.558.516	1.924.434.119.144	8.302.506.241.903	0,408209924
15	PYFA	68.587.818.688	28.419.830.374	135.849.510.061	0,295680038
16	SKLT	125.666.621.792	88.824.705.832	249.746.467.756	0,147517265
17	TCID	768.615.499.251	99.477.347.026	1.261.572.952.461	0,530399888
18	TSPC	3.393.778.315.450	1.097.134.545.306	4.632.984.970.719	0,495715783
19	ULTJ	1.196.426.603.843	592.822.529.143	2.420.793.382.029	0,249341426

Lampiran 9. Data *Net Working Capital* Sampel Periode 2013

$$Net\ Working\ Capital = \frac{Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar}{Total\ Aset}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Aktiva Lancar (Rupiah)	Utang Lancar (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Net Working Capital</i>
1	ADES	196.755.000.000	108.730.000.000	441.064.000.000	0,199574211
2	CEKA	847.045.774.616	518.961.631.842	1.069.627.299.747	0,306727533
3	DLTA	748.111.003.000	158.990.741.000	867.040.802.000	0,679460829
4	DVLA	913.983.962.000	215.473.310.000	1.190.054.288.000	0,586956964
5	GGRM	34.604.461.000.000	20.094.580.000.000	50.770.251.000.000	0,285794943
6	HMSP	21.247.830.000.000	12.123.790.000.000	27.404.594.000.000	0,332938339
7	ICBP	11.321.715.000.000	4.696.583.000.000	21.267.470.000.000	0,311514816
8	INDF	32.464.497.000.000	19.471.309.000.000	78.092.789.000.000	0,166381406
9	KAEF	1.810.614.614.537	746.123.148.554	2.471.939.548.890	0,430630056
10	KICI	66.863.972.844	11.580.043.353	98.295.722.100	0,562424573
11	KLBF	7.497.319.451.543	2.640.590.023.748	11.315.061.275.026	0,429226967
12	MBTO	453.760.675.834	113.684.498.431	611.769.745.328	0,555889172
13	MERK	588.237.590.000	147.818.253.000	696.946.318.000	0,631927202
14	MYOR	6.430.065.428.871	2.631.646.469.682	9.709.838.250.473	0,391192815
15	PYFA	74.973.759.491	48.785.887.103	175.118.921.406	0,149543363
16	SKLT	154.315.590.972	125.712.112.019	301.989.488.699	0,094716803
17	TCID	726.505.280.778	203.320.578.032	1.465.952.460.752	0,356890634
18	TSPC	3.991.115.858.814	1.347.465.965.403	5.407.957.915.008	0,488844391
19	ULTJ	1.565.510.655.138	633.794.053.008	2.811.620.982.142	0,331380584

Lampiran 10. Data *Net Working Capital* Sampel Periode 2014

$$Net\ Working\ Capital = \frac{Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar}{Total\ Aset}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Aktiva Lancar (Rupiah)	Utang Lancar (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Net Working Capital</i>
1	ADES	240.896.000.000	156.900.000.000	504.865.000.000	0,166373189
2	CEKA	1.053.321.371.198	718.681.070.349	1.284.150.037.341	0,260592837
3	DLTA	854.176.144.000	190.952.635.000	991.947.134.000	0,668607717
4	DVLA	925.293.721.000	178.583.390.000	1.236.247.525.000	0,604013610
5	GGRM	38.532.600.000.000	23.783.134.000.000	58.220.600.000.000	0,253337582
6	HMSP	20.777.514.000.000	13.600.230.000.000	28.380.630.000.000	0,252893752
7	ICBP	13.603.527.000.000	6.230.997.000.000	24.910.211.000.000	0,295964173
8	INDF	40.995.736.000.000	22.681.686.000.000	85.938.885.000.000	0,213105511
9	KAEF	2.040.430.857.906	854.811.681.427	2.968.184.626.297	0,399442530
10	KICI	65.027.601.187	8.227.166.909	96.745.744.221	0,587110417
11	KLBF	8.120.805.370.192	2.385.920.172.489	12.425.032.367.729	0,461558974
12	MBTO	441.621.631.299	111.683.722.179	619.383.082.066	0,532687958
13	MERK	595.338.719.000	129.820.145.000	716.599.526.000	0,649621661
14	MYOR	6.508.768.623.440	3.114.337.601.362	10.291.108.029.334	0,329841161
15	PYFA	78.077.523.686	47.994.726.116	172.736.624.689	0,174154136
16	SKLT	167.419.411.740	141.425.302.223	331.574.891.637	0,078395892
17	TCID	874.017.297.803	486.053.837.459	1.853.235.343.636	0,209343871
18	TSPC	3.714.700.991.066	1.237.332.206.210	5.582.730.492.960	0,443755755
19	ULTJ	1.642.101.746.819	490.967.089.226	2.917.063.567.355	0,394621040

Lampiran 11. Data *Days Inventory* Sampel Periode 2011

$$\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Inventory (Rupiah)	HPP (Rupiah)	<i>Days Inventory</i> (Hari)
1	ADES	39.965.000.000	184.925.000.000	79
2	CEKA	390.950.112.458	1.040.848.239.096	137
3	DLTA	84.457.599.000	830.101.760.000	37
4	DVLA	118.443.591.000	349.019.084.000	124
5	GGRM	28.020.017.000.000	31.754.984.000.000	322
6	HMSP	8.913.348.000.000	37.661.205.000.000	86
7	ICBP	1.629.883.000.000	14.335.896.000.000	41
8	INDF	6.536.343.000.000	32.749.190.000.000	73
9	KAEF	456.068.713.230	2.443.150.487.283	68
10	KICI	40.127.961.349	75.921.288.205	193
11	KLBF	1.705.189.186.310	5.360.686.806.582	116
12	MBTO	53.049.292.387	302.324.427.169	64
13	MERK	123.588.509.000	436.394.128.000	103
14	MYOR	1.336.250.118.104	7.795.454.967.722	63
15	PYFA	29.552.821.844	49.501.431.080	218
16	SKLT	47.259.842.444	271.964.581.408	63
17	TCID	278.433.445.457	1.053.345.049.712	96
18	TSPC	726.343.386.672	3.580.621.360.619	74
19	ULTJ	368.496.687.848	1.476.677.453.814	91

Lampiran 12. Data *Days Inventory* Sampel Periode 2012

$$\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Inventory (Rupiah)	HPP (Rupiah)	<i>Days Inventory</i> (Hari)
1	ADES	74.592.000.000	204.736.000.000	133
2	CEKA	311.261.459.337	955.696.220.119	119
3	DLTA	106.065.078.000	201.564.567.000	192
4	DVLA	132.822.565.000	436.269.979.000	111
5	GGRM	26.649.777.000.000	39.843.974.000.000	244
6	HMSP	15.669.906.000.000	48.118.835.000.000	119
7	ICBP	1.812.887.000.000	15.796.183.000.000	42
8	INDF	7.782.594.000.000	36.493.332.000.000	78
9	KAEF	530.417.299.657	2.559.074.130.367	76
10	KICI	40.389.235.653	80.258.223.773	184
11	KLBF	2.115.583.766.910	7.102.971.372.126	109
12	MBTO	52.877.056.117	341.349.583.616	57
13	MERK	237.557.457.000	505.434.526.000	172
14	MYOR	1.498.989.460.205	8.165.009.551.392	67
15	PYFA	25.046.859.209	61.056.242.077	150
16	SKLT	60.982.067.626	310.891.552.820	72
17	TCID	260.765.704.853	1.169.224.054.930	81
18	TSPC	764.579.315.704	4.142.488.860.541	67
19	ULTJ	334.169.035.934	1.908.109.047.237	64

Lampiran 13. Data *Days Inventory* Sampel Periode 2013

$$\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Inventory (Rupiah)	HPP (Rupiah)	<i>Days Inventory</i> (Hari)
1	ADES	84.788.000.000	220.966.000.000	140
2	CEKA	365.614.090.062	2.306.891.044.163	58
3	DLTA	171.744.931.000	1.134.291.994.000	55
4	DVLA	206.681.880.000	441.028.093.000	171
5	GGRM	30.241.368.000.000	44.563.096.000.000	248
6	HMSP	17.332.558.000.000	54.953.870.000.000	115
7	ICBP	2.888.722.000.000	18.668.900.000.000	56
8	INDF	8.160.539.000.000	43.402.144.000.000	69
9	KAEF	640.909.360.172	3.055.921.946.994	77
10	KICI	49.680.217.136	75.189.903.085	241
11	KLBF	3.053.494.513.851	8.323.017.600.990	134
12	MBTO	53.263.258.533	315.414.276.301	62
13	MERK	249.318.913.000	648.472.675.000	140
14	MYOR	1.456.454.215.049	9.096.171.291.553	58
15	PYFA	35.866.745.171	62.125.464.282	211
16	SKLT	70.556.604.227	442.979.210.563	58
17	TCID	330.318.448.755	1.250.785.675.202	96
18	TSPC	1.000.694.231.080	4.135.086.565.009	88
19	ULTJ	534.977.217.239	2.446.448.128.599	80

Lampiran 14. Data *Days Inventory* Sampel Periode 2014

$$\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Inventory (Rupiah)	HPP (Rupiah)	<i>Days Inventory</i> (Hari)
1	ADES	92.474.000.000	279.882.000.000	121
2	CEKA	475.991.159.222	3.478.089.661.187	50
3	DLTA	193.300.072.000	1.232.385.861.000	57
4	DVLA	227.049.816.000	518.602.093.000	160
5	GGRM	34.739.327.000.000	51.806.284.000.000	245
6	HMSP	17.431.586.000.000	60.190.077.000.000	106
7	ICBP	2.821.618.000.000	21.962.609.000.000	47
8	INDF	8.454.845.000.000	46.544.646.000.000	66
9	KAEF	687.406.883.246	3.135.542.319.600	80
10	KICI	47.883.812.926	82.439.147.507	212
11	KLBF	3.090.544.151.155	8.892.737.389.731	127
12	MBTO	74.985.171.053	331.723.960.863	83
13	MERK	183.724.387.000	404.752.388.000	166
14	MYOR	1.966.800.644.217	11.633.862.469.470	62
15	PYFA	32.258.102.129	80.959.311.191	145
16	SKLT	73.181.753.579	526.791.514.852	51
17	TCID	419.658.098.409	1.411.934.917.918	108
18	TSPC	1.056.050.634.231	4.572.218.401.004	84
19	ULTJ	714.411.455.060	2.979.799.459.658	88

Lampiran 15. Data *Days Receivable* Sampel Periode 2011

$$\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}}$$

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha rata-rata (Rupiah)	Account Receivable Turnover (x)	Days Receivable (Hari)
1	ADES	299.409.000.000	67.700.000.000	4,422584934	83
2	CEKA	1.238.169.022.036	76.695.694.146	16,14391832	23
3	DLTA	1.394.152.938.000	175.236.816.000	7,955822126	46
4	DVLA	972.297.437.000	155.763.252.500	6,24214904	58
5	GGRM	41.884.352.000.000	461.851.000.000	90,68801843	4
6	HMSP	52.856.708.000.000	445.706.500.000	118,5908395	3
7	ICBP	19.367.155.000.000	4.002.024.000.000	4,839340044	75
8	INDF	45.332.256.000.000	1.455.901.500.000	31,13689765	12
9	KAEF	3.481.166.441.259	192.018.422.564	18,12933569	20
10	KICI	87.517.382.578	5.338.934.191	16,39229469	22
11	KLBF	10.911.860.141.523	1.529.991.628.590	7,131973756	51
12	MBTO	648.375.230.795	100.702.083.002	6,438548354	57
13	MERK	918.532.462.000	106.605.268.000	8,616201424	42
14	MYOR	9.453.865.992.878	837.113.922.173	11,29340433	32
15	PYFA	176.730.979.672	24.057.783.179	7,346104101	50
16	SKLT	344.435.729.830	22.758.758.771	15,1342054	24
17	TCID	1.654.671.098.358	124.335.740.763	13,30808895	27
18	TSPC	5.780.664.117.037	30.087.722.967	192,1270055	2
19	ULTJ	2.102.383.741.532	255.494.585.569	8,228682173	44

Lampiran 16. Data *Days Receivable* Sampel Periode 2012

$$\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}}$$

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha rata-rata (Rupiah)	Account Receivable Turnover (x)	Days Receivable (Hari)
1	ADES	476.638.000.000	71.425.000.000	6,673265663	55
2	CEKA	1.123.519.657.631	79.277.248.332	14,17203146	26
3	DLTA	719.951.793.000	187.366.577.000	3,842477162	95
4	DVLA	1.087.379.869.000	195.001.345.000	5,576268559	65
5	GGRM	49.028.696.000.000	1.382.539.000.000	35,46279418	10
6	HMSP	66.626.123.000.000	538.272.500.000	123,7776832	3
7	ICBP	21.574.792.000.000	1.114.211.500.000	19,36328246	19
8	INDF	50.059.427.000.000	1.506.579.500.000	33,22720573	11
9	KAEF	3.734.241.101.309	229.364.257.625	16,28083268	22
10	KICI	94.787.254.405	6.563.744.193	14,44103421	25
11	KLBF	13.636.405.178.957	180.523.496.076	75,53811817	5
12	MBTO	717.788.399.047	144.578.521.860	4,96469593	74
13	MERK	929.876.824.000	67.305.122.000	13,81584041	26
14	MYOR	10.510.625.669.832	1.017.664.632.197	10,32818213	35
15	PYFA	176.730.979.672	30.568.281.783	5,781515001	63
16	SKLT	401.724.215.506	25.379.520.226	15,8286765	23
17	TCID	1.851.152.825.559	17.300.029.233	107,0028727	3
18	TSPC	6.630.809.553.343	372.885.687.991	17,78241903	21
19	ULTJ	2.809.851.307.439	297.400.522.080	9,448037575	39

Lampiran 17. Data *Days Receivable* Sampel Periode 2013

$$\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}}$$

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha rata-rata (Rupiah)	Account Receivable Turnover (x)	Days Receivable (Hari)
1	ADES	502.524.000.000	78.952.000.000	6,364930591	57
2	CEKA	2.531.881.182.546	141.942.032.362	17,83743082	20
3	DLTA	2.001.358.536.000	58.772.301.000	34,05275107	11
4	DVLA	1.101.684.170.000	188.552.433.500	5,842853097	62
5	GGRM	55.436.954.000.000	2.196.086.000.000	25,24352598	14
6	HMSP	75.025.207.000.000	966.579.500.001	77,61928222	5
7	ICBP	25.094.681.000.000	1.227.276.500.000	20,44745499	18
8	INDF	57.731.998.000.000	2.214.516.500.000	26,06979808	14
9	KAEF	4.348.073.988.385	273.288.211.978	15,91021419	23
10	KICI	99.029.696.717	4.733.454.259	20,92123242	17
11	KLBF	16.002.131.057.048	2.145.218.904.462	7,459439698	49
12	MBTO	641.284.586.295	138.790.364.746	4,620526702	79
13	MERK	1.193.952.302.000	136.435.794.000	8,75101956	42
14	MYOR	12.017.837.133.337	1.398.089.273.087	8,595901109	42
15	PYFA	192.555.731.180	3.027.375.147	63,60484639	6
16	SKLT	567.048.547.543	36.745.447.975	15,4318039	24
17	TCID	2.027.899.402.527	141.512.423.338	14,33018639	25
18	TSPC	6.854.889.233.121	404.394.179.798	16,95100863	22
19	ULTJ	3.460.231.249.075	368.549.136.075	9,388792186	39

Lampiran 18. Data *Days Receivable* Sampel Periode 2014

$$\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}}$$

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha rata-rata (Rupiah)	Account Receivable Turnover (x)	Days Receivable (Hari)
1	ADES	578.784.000.000	103.914.000.000	5,569836596	66
2	CEKA	3.701.868.790.192	157.525.162.609	23,50017438	16
3	DLTA	2.111.639.244.000	107.159.997.000	19,70548062	19
4	DVLA	1.103.821.775.000	175.636.411.000	6,284697852	58
5	GGRM	65.185.850.000.000	1.532.275.000.000	42,54187401	9
6	HMSP	80.690.139.000.000	504.822.500.000	159,8386344	2
7	ICBP	30.022.463.000.000	1.347.770.000.000	22,27565757	16
8	INDF	63.594.452.000.000	2.986.729.000.000	21,29234089	17
9	KAEF	4.521.024.379.759	257.465.120.112	17,5597548	21
10	KICI	102.971.318.497	4.796.577.605	21,46766444	17
11	KLBF	17.368.532.547.558	1.173.471.826.633	14,80097958	25
12	MBTO	671.398.849.823	151.601.812.655	4,428699354	82
13	MERK	863.207.535.000	71.701.363.500	12,03892775	30
14	MYOR	14.169.088.278.238	1.523.185.695.222	9,302272417	39
15	PYFA	222.302.407.528	39.596.938.982	5,614131123	65
16	SKLT	681.419.524.161	40.369.761.948	16,87945361	22
17	TCID	2.308.203.551.971	159.621.332.580	14,46049544	25
18	TSPC	7.512.115.037.587	419.821.376.775	17,89359821	20
19	ULTJ	3.916.789.366.423	395.101.722.940	9,913369492	37

Lampiran 19. Data *Days Payable* Sampel Periode 2011

$$\text{Days Payable} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$$

$$\text{Account Payable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Utang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Utang Usaha rata- rata (Rupiah)	Account Payable Turnover	Days Payable (Hari)
1	ADES	184.925.000.000	25.400.000.000	7,280511811	50
2	CEKA	1.040.848.239.096	18.889.963.710	55,10059496	7
3	DLTA	830.101.760.000	15.046.702.000	55,16835251	7
4	DVLA	349.019.084.000	14.644.008.500	23,83357562	15
5	GGRM	31.754.984.000.000	757.905.500.000	41,89834221	9
6	HMSP	37.661.205.000.000	969.052.500.000	38,863947	9
7	ICBP	14.335.896.000.000	637.033.500.000	22,50414774	16
8	INDF	32.749.190.000.000	899.868.000.000	36,39332658	10
9	KAEF	2.443.150.487.283	142.117.220.175	17,19109397	21
10	KICI	75.921.288.205	1.645.224.513	46,14646062	8
11	KLBF	5.360.686.806.582	850.398.382.129	6,303735895	58
12	MBTO	302.324.427.169	21.178.701.142	14,27492768	26
13	MERK	436.394.128.000	8.147.710.000	53,56034125	7
14	MYOR	7.795.454.967.722	1.021.695.584.273	7,629919408	48
15	PYFA	49.501.431.080	1.470.434.095	33,66450169	11
16	SKLT	271.964.581.408	12.772.305.142	21,29330441	17
17	TCID	1.053.345.049.712	14.693.213.780	71,68922099	5
18	TSPC	3.580.621.360.619	287.173.006.801	12,46851645	29
19	ULTJ	1.476.677.453.814	409.839.689.103	3,603061131	101

Lampiran 20. Data *Days Payable* Sampel Periode 2012

$$\text{Days Payable} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$$

$$\text{Account Payable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Utang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Utang Usaha rata- rata (Rupiah)	Account Payable Turnover (x)	Days Payable (Hari)
1	ADES	955.696.220.119	16.605.536.000	57,55286792	6
2	CEKA	201.564.567.000	13.380.045.000	15,0645657	24
3	DLTA	436.269.979.000	17.276.666.500	25,25197665	14
4	DVLA	39.843.974.000.000	228.816.500.000	174,1306855	2
5	GGRM	48.118.835.000.000	1.153.101.500.000	41,72992143	9
6	HMSP	15.796.183.000.000	792.590.000.000	19,92982879	18
7	ICBP	36.493.332.000.000	1.218.508.500.000	29,94918131	12
8	INDF	2.559.074.130.367	170.566.518.774	15,00337903	24
9	KAEF	80.258.223.773	2.238.782.361	35,84905133	10
10	KICI	7.102.971.372.126	204.252.407.762	34,77545969	10
11	KLBF	341.349.583.616	3.010.038.889	113,4037121	3
12	MBTO	505.434.526.000	31.200.559.000	16,19953431	23
13	MERK	8.165.009.551.392	841.663.466.001	9,701038338	38
14	MYOR	61.056.242.077	1.190.638.190	51,28026515	7
15	PYFA	310.891.552.820	20.756.566.102	14,97798582	24
16	SKLT	1.169.224.054.930	18.497.356.163	63,21033366	6
17	TCID	4.142.488.860.541	314.403.582.935	13,175705	28
18	TSPC	1.908.109.047.237	394.466.233.719	4,837192348	75
19	ULTJ	36.859.000.000	220.966.000.000	5,994899482	61

Lampiran 21. Data Days Payable Sampel Periode 2013

$$\text{Days Payable} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$$

$$\text{Account Payable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Utang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Utang Usaha rata- rata (Rupiah)	Account Payable Turnover (x)	Days Payable (Hari)
1	ADES	93.535.687.449	2.306.891.044.163	24,66321793	15
2	CEKA	22.333.479.000	1.134.291.994.000	50,7888625	7
3	DLTA	24.164.389.000	441.028.093.000	18,25115847	20
4	DVLA	399.217.000.000	44.563.096.000.000	111,6262484	3
5	GGRM	1.096.851.500.000	54.953.870.000.000	50,1014677	7
6	HMSP	1.068.551.000.000	18.668.900.000.000	17,47122973	21
7	ICBP	1.838.925.000.000	43.402.144.000.000	23,6019109	15
8	INDF	238.945.875.655	3.055.921.946.994	12,78918056	29
9	KAEF	2.237.405.606	75.189.903.085	33,6058437	11
10	KICI	575.827.289.849	8.323.017.600.990	14,45401729	25
11	KLBF	43.016.379.298	315.414.276.301	7,332422706	50
12	MBTO	36.965.473.000	648.472.675.000	17,54265866	21
13	MERK	1.083.847.310.035	9.096.171.291.553	8,392484077	43
14	MYOR	7.088.178.249	62.125.464.282	8,764658859	42
15	PYFA	31.287.628.518	442.979.210.563	14,15828657	26
16	SKLT	46.211.687.044	1.250.785.675.202	27,06643612	13
17	TCID	372.661.467.978	4.135.086.565.009	11,09609369	33
18	TSPC	463.538.990.751	2.446.448.128.599	5,277761262	69
19	ULTJ	279.882.000.000	64.887.000.000	4,313375561	85

Lampiran 22. Data *Days Payable* Sampel Periode 2014

$$\text{Days Payable} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$$

$$\text{Account Payable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Utang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Utang Usaha rata- rata (Rupiah)	Account Payable Turnover (x)	Days Payable (Hari)
1	ADES	3.478.089.661.187	50.612.664.138	68,71975069	5
2	CEKA	1.232.385.861.000	16.283.740.500	75,68198848	5
3	DLTA	518.602.093.000	18.577.303.500	27,91589711	13
4	DVLA	51.806.284.000.000	494.559.500.000	104,7523786	3
5	GGRM	60.190.077.000.000	1.380.736.000.000	43,59274836	8
6	HMSP	21.962.609.000.000	1.146.198.000.000	19,16126969	19
7	ICBP	46.544.646.000.000	1.950.482.000.000	23,86315075	15
8	INDF	3.135.542.319.600	252.609.268.951	12,41261785	29
9	KAEF	82.439.147.507	874.860.248	94,23121887	4
10	KICI	8.892.737.389.731	566.546.409.830	15,69639704	23
11	KLBF	331.723.960.863	51.590.268.910	6,429971541	57
12	MBTO	404.752.388.000	32.043.404.500	12,63137904	29
13	MERK	11.633.862.469.470	822.654.918.011	14,14185002	26
14	MYOR	80.959.311.191	6.590.590.991	12,28407457	30
15	PYFA	526.791.514.852	29.875.341.420	17,63298727	21
16	SKLT	1.411.934.917.918	42.207.257.313	33,45242046	11
17	TCID	4.572.218.401.004	408.777.887.200	11,18509231	33
18	TSPC	2.979.799.459.658	381.899.807.713	7,802568631	47
19	ULTJ	3.478.089.661.187	50.612.664.138	68,71975069	5

Lampiran 23. Data *Cash Conversion Cycle* Sampel Periode 2011

Cash Conversion Cycle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	<i>Days Inventory</i> (Hari)	<i>Days Receivable</i> (Hari)	<i>Days Payable</i> (Hari)	<i>Cash Conversion Cycle</i> (Hari)
1	ADES	79	83	50	111
2	CEKA	137	23	7	153
3	DLTA	37	46	7	76
4	DVLA	124	58	15	167
5	GGRM	322	4	9	317
6	HMSP	86	3	9	80
7	ICBP	41	75	16	101
8	INDF	73	12	10	75
9	KAEF	7	20	21	6
10	KICI	193	22	8	207
11	KLBF	116	51	58	109
12	MBTO	64	57	26	95
13	MERK	103	42	7	139
14	MYOR	63	32	48	47
15	PYFA	218	50	11	257
16	SKLT	63	24	17	70
17	TCID	96	27	5	119
18	TSPC	74	2	29	47
19	ULTJ	91	44	101	34

Lampiran 24. Data *Cash Conversion Cycle* Sampel Periode 2012

Cash Conversion Cycle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	<i>Days Inventory</i> (Hari)	<i>Days Receivable</i> (Hari)	<i>Days Payable</i> (Hari)	<i>Cash Conversion Cycle</i> (Hari)
1	ADES	133	55	93	95
2	CEKA	119	26	6	138
3	DLTA	192	95	24	263
4	DVLA	111	65	14	162
5	GGRM	244	10	2	252
6	HMSP	119	3	9	113
7	ICBP	42	19	18	42
8	INDF	78	11	12	77
9	KAEF	76	22	24	74
10	KICI	184	25	10	199
11	KLBF	109	5	10	103
12	MBTO	57	74	3	127
13	MERK	172	26	23	175
14	MYOR	67	35	38	65
15	PYFA	150	63	7	206
16	SKLT	72	23	24	70
17	TCID	81	3	6	79
18	TSPC	67	21	28	60
19	ULTJ	64	39	75	27

Lampiran 25. Data *Cash Conversion Cycle* Sampel Periode 2013

Cash Conversion Cycle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	<i>Days Inventory</i> (Hari)	<i>Days Receivable</i> (Hari)	<i>Days Payable</i> (Hari)	<i>Cash Conversion Cycle</i> (Hari)
1	ADES	140	57	61	137
2	CEKA	58	20	15	64
3	DLTA	55	11	7	59
4	DVLA	171	62	20	214
5	GGRM	248	14	3	259
6	HMSP	115	5	7	113
7	ICBP	56	18	21	53
8	INDF	69	14	15	67
9	KAEF	77	23	29	71
10	KICI	241	17	11	248
11	KLBF	134	49	25	158
12	MBTO	62	79	50	91
13	MERK	140	42	21	161
14	MYOR	58	42	43	57
15	PYFA	211	6	42	175
16	SKLT	58	24	26	56
17	TCID	96	25	13	108
18	TSPC	88	22	33	77
19	ULTJ	80	39	69	50

Lampiran 26. Data *Cash Conversion Cycle* Sampel Periode 2014

Cash Conversion Cycle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	<i>Days Inventory</i> (Hari)	<i>Days Receivable</i> (Hari)	<i>Days Payable</i> (Hari)	<i>Cash Conversion Cycle</i> (Hari)
1	ADES	121	66	85	102
2	CEKA	50	16	5	60
3	DLTA	57	19	5	71
4	DVLA	160	58	13	205
5	GGRM	245	9	3	250
6	HMSP	106	2	8	100
7	ICBP	47	16	19	44
8	INDF	66	17	15	68
9	KAEF	80	21	29	71
10	KICI	212	17	4	225
11	KLBF	127	25	23	128
12	MBTO	83	82	57	108
13	MERK	166	30	29	167
14	MYOR	62	39	26	75
15	PYFA	145	65	30	181
16	SKLT	51	22	21	52
17	TCID	108	25	11	123
18	TSPC	84	20	33	72
19	ULTJ	88	37	47	78

Lampiran 27. Data *Growth Opportunity* Sampel Periode 2011

$$Growth Opportunity = \frac{Total\ Aset\ tahun\ i - Total\ aset\ tahun\ i-1}{Total\ Aset\ tahun\ i}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Aset tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth</i>
1	ADES	316.048.000.000	324.493.000.000	-0,026720625
2	CEKA	823.360.918.368	850.469.914.144	-0,032924803
3	DLTA	696.166.676.000	708.583.733.000	-0,017836328
4	DVLA	928.290.993.000	854.109.991.000	0,079911367
5	GGRM	39.088.705.000.000	30.741.679.000.000	0,213540612
6	HMSP	19.376.343.000.000	20.525.123.000.000	-0,059287761
7	ICBP	15.222.857.000.000	13.361.313.000.000	0,122286112
8	INDF	53.585.933.000.000	47.275.955.000.000	0,117754374
9	KAEF	1.794.242.243.105	1.657.291.834.312	0,076327714
10	KICI	87.419.114.499	85.942.208.666	0,016894541
11	KLBF	8.274.554.112.840	7.032.496.663.288	0,150105665
12	MBTO	541.673.841.000	333.129.929.836	0,384999044
13	MERK	584.388.578.000	434.768.493.000	0,256028421
14	MYOR	6.599.845.533.328	4.399.191.135.535	0,333440288
15	PYFA	118.033.602.852	100.586.999.230	0,147810481
16	SKLT	214.237.879.424	199.375.442.469	0,069373525
17	TCID	1.130.865.062.422	1.047.238.440.003	0,073949249
18	TSPC	4.250.374.395.321	358.959.591.122	0,915546360
19	ULTJ	2.180.619.619.067	2.008.068.011.636	0,079129623

Lampiran 28. Data *Growth Opportunity* Sampel Periode 2012

$$Growth Opportunity = \frac{\text{Total Aset tahun } i - \text{Total aset tahun } i-1}{\text{Total Aset tahun } i}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Aset tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth</i>
1	ADES	389.094.000.000	316.048.000.000	0,187733555
2	CEKA	1.027.692.718.504	823.360.918.368	0,198825774
3	DLTA	745.306.835.000	696.166.676.000	0,065932790
4	DVLA	1.074.691.476.000	922.945.318.000	0,141199741
5	GGRM	41.509.325.000.000	39.088.705.000.000	0,058315089
6	HMSP	26.247.527.000.000	19.329.758.000.000	0,263558887
7	ICBP	17.753.480.000.000	15.222.857.000.000	0,142542364
8	INDF	59.324.207.000.000	53.585.933.000.000	0,096727361
9	KAEF	2.076.347.580.785	1.794.399.675.018	0,135790322
10	KICI	94.955.970.131	87.419.114.499	0,079372109
11	KLBF	9.417.957.180.958	8.274.554.112.840	0,121406696
12	MBTO	609.494.013.942	541.673.841.000	0,111272911
13	MERK	569.430.951.000	584.388.578.000	-0,026267675
14	MYOR	8.302.506.241.903	6.599.845.533.328	0,205077920
15	PYFA	135.849.510.061	118.033.612.852	0,131144361
16	SKLT	249.746.467.756	214.237.879.424	0,142178541
17	TCID	1.261.572.952.461	1.130.865.062.422	0,103607080
18	TSPC	4.632.984.970.719	4.250.374.395.321	0,082584031
19	ULTJ	2.420.793.382.029	2.180.516.519.057	0,099255420

Lampiran 29. Data *Growth Opportunity* Sampel Periode 2013

$$Growth Opportunity = \frac{Total\ Aset\ tahun\ i - Total\ aset\ tahun\ i-1}{Total\ Aset\ tahun\ i}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Aset tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth</i>
1	ADES	441.064.000.000	389.094.000.000	0,117828705
2	CEKA	1.069.627.299.747	1.027.692.718.504	0,039204853
3	DLTA	867.040.802.000	745.306.835.000	0,140401659
4	DVLA	1.190.054.288.000	1.074.691.476.000	0,096939117
5	GGRM	50.770.251.000.000	41.509.325.000.000	0,182408513
6	HMSP	27.404.594.000.000	26.247.527.000.000	0,042221644
7	ICBP	21.267.470.000.000	17.819.884.000.000	0,162106071
8	INDF	78.092.789.000.000	59.389.405.000.000	0,239502062
9	KAEF	2.471.939.548.890	2.076.347.580.785	0,160033027
10	KICI	98.295.722.100	94.955.970.131	0,033976575
11	KLBF	11.315.061.275.026	9.417.957.180.958	0,167661849
12	MBTO	611.769.745.328	609.494.013.942	0,003719915
13	MERK	696.946.318.000	569.430.951.000	0,182962968
14	MYOR	9.709.838.250.473	8.302.506.241.903	0,144938770
15	PYFA	175.118.921.406	135.849.510.061	0,224244251
16	SKLT	301.989.488.699	249.746.467.756	0,172996157
17	TCID	1.465.952.460.752	1.261.572.952.461	0,139417555
18	TSPC	5.407.957.915.008	4.632.984.970.719	0,143302325
19	ULTJ	2.811.620.982.142	2.420.793.382.029	0,139004369

Lampiran 30. Data *Growth Opportunity* Sampel Periode 2014

$$Growth Opportunity = \frac{Total\ Aset\ tahun\ i - Total\ aset\ tahun\ i-1}{Total\ Aset\ tahun\ i}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Aset tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth</i>
1	ADES	504.865.000.000	441.064.000.000	0,126372397
2	CEKA	1.284.150.037.341	1.069.627.299.747	0,167054263
3	DLTA	991.947.134.000	867.040.802.000	0,125920352
4	DVLA	1.236.247.525.000	1.190.054.288.000	0,037365686
5	GGRM	58.220.600.000.000	50.770.251.000.000	0,127967575
6	HMSP	28.380.630.000.000	27.404.594.000.000	0,034390921
7	ICBP	24.910.211.000.000	21.267.470.000.000	0,146234851
8	INDF	85.938.885.000.000	77.611.416.000.000	0,096899896
9	KAEF	2.968.184.626.297	2.471.939.548.890	0,167188076
10	KICI	96.745.744.221	98.295.722.100	-0,016021148
11	KLBF	12.425.032.367.729	11.315.061.275.026	0,089333457
12	MBTO	619.383.082.066	611.769.745.328	0,012291806
13	MERK	716.599.526.000	696.946.318.000	0,027425650
14	MYOR	10.291.108.029.334	9.710.223.454.000	0,056445290
15	PYFA	172.736.624.689	175.118.921.406	-0,013791497
16	SKLT	331.574.891.637	301.989.488.699	0,089226910
17	TCID	1.853.235.343.636	1.465.952.460.752	0,208976633
18	TSPC	5.582.730.492.960	5.407.957.915.805	0,031305931
19	ULTJ	2.917.063.567.355	2.811.620.982.142	0,036146825

Lampiran 31. Data *Leverage* Sampel Periode 2011

$$Leverage = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Utang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Leverage</i>
1	ADES	190.302.000.000	316.048.000.000	0,602130056
2	CEKA	418.302.169.536	823.360.918.368	0,508042294
3	DLTA	123.231.249.000	696.166.676.000	0,177014001
4	DVLA	200.373.603.000	928.290.993.000	0,215852146
5	GGRM	14.537.777.000.000	39.088.705.000.000	0,371917591
6	HMSP	9.174.554.000.000	19.376.343.000.000	0,473492547
7	ICBP	4.513.084.000.000	15.222.857.000.000	0,296467608
8	INDF	21.975.708.000.000	53.585.933.000.000	0,410102181
9	KAEF	541.694.310.937	1.794.242.243.105	0,301907010
10	KICI	23.121.512.108	87.419.114.499	0,264490349
11	KLBF	1.758.619.054.414	8.274.554.112.840	0,212533392
12	MBTO	141.131.522.256	541.673.841.000	0,260547052
13	MERK	90.206.868.000	584.388.578.000	0,154361107
14	MYOR	4.175.176.240.894	6.599.845.533.328	0,632617267
15	PYFA	35.636.351.337	118.033.602.852	0,301917001
16	SKLT	91.337.531.247	214.237.879.424	0,426336983
17	TCID	110.452.261.687	1.130.865.062.422	0,097670593
18	TSPC	1.204.438.648.313	4.250.374.395.321	0,283372366
19	ULTJ	828.546.225.150	2.180.619.619.067	0,379959080

Lampiran 32. Data *Leverage* Sampel Periode 2012

$$Leverage = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Utang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Leverage</i>
1	ADES	179.972.000.000	389.094.000.000	0,462541185
2	CEKA	564.289.732.196	1.027.692.718.504	0,549084101
3	DLTA	147.095.292.000	745.306.835.000	0,197362060
4	DVLA	233.144.997.000	1.074.691.476.000	0,216941329
5	GGRM	14.903.612.000.000	41.509.325.000.000	0,359042504
6	HMSP	12.939.107.000.000	26.247.527.000.000	0,492964804
7	ICBP	5.776.682.000.000	17.753.480.000.000	0,325383080
8	INDF	25.181.533.000.000	59.324.207.000.000	0,424473150
9	KAEF	634.813.891.119	2.076.347.580.785	0,305735849
10	KICI	28.398.892.246	94.955.970.131	0,299074321
11	KLBF	2.046.313.566.061	9.417.957.180.958	0,217277858
12	MBTO	174.931.100.594	609.494.013.942	0,287010367
13	MERK	152.689.086	569.430.951.000	0,000268143
14	MYOR	5.234.655.914.665	8.302.506.241.903	0,630491054
15	PYFA	48.144.037.183	135.849.510.061	0,354392424
16	SKLT	120.263.906.808	249.746.467.756	0,481543975
17	TCID	164.751.376.547	1.261.572.952.461	0,130592033
18	TSPC	1.279.828.890.909	4.632.984.970.719	0,276242832
19	ULTJ	744.274.268.607	2.420.793.382.029	0,307450555

Lampiran 33. Data *Leverage* Sampel Periode 2013

$$Leverage = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Utang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Leverage</i>
1	ADES	176.286.000.000	441.064.000.000	0,399683493
2	CEKA	541.352.365.829	1.069.627.299.747	0,506113079
3	DLTA	190.482.809.000	867.040.802.000	0,219693016
4	DVLA	275.351.336.000	1.190.054.288.000	0,231377122
5	GGRM	21.353.980.000.000	50.770.251.000.000	0,420600245
6	HMSP	13.249.559.000.000	27.404.594.000.000	0,483479485
7	ICBP	8.001.739.000.000	21.267.470.000.000	0,376243107
8	INDF	39.719.660.000.000	78.092.789.000.000	0,508621353
9	KAEF	847.584.859.909	2.471.939.548.890	0,342882519
10	KICI	24.319.143.497	98.295.722.100	0,247407954
11	KLBF	2.815.103.309.451	11.315.061.275.026	0,248792582
12	MBTO	160.450.280.610	611.769.745.328	0,262272337
13	MERK	184.727.696.000	696.946.318.000	0,265052976
14	MYOR	5.771.077.430.823	9.709.838.250.473	0,594353611
15	PYFA	8.121.764.819	175.118.921.406	0,046378568
16	SKLT	162.339.135.063	301.989.488.699	0,537565515
17	TCID	79.641.192.763	1.465.952.460.752	0,054327268
18	TSPC	1.545.006.061.565	5.407.957.915.008	0,285691214
19	ULTJ	633.956.448.056	2.811.620.982.142	0,225477208

Lampiran 34. Data *Leverage* Sampel Periode 2014

$$Leverage = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Utang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	<i>Leverage</i>
1	ADES	209.066.000.000	504.865.000.000	0,414102780
2	CEKA	746.598.865.219	1.284.150.037.341	0,581395354
3	DLTA	227.473.881.000	991.947.134.000	0,229320569
4	DVLA	273.816.042.000	1.236.247.525.000	0,221489658
5	GGRM	24.991.180.000.000	58.220.600.000.000	0,429249784
6	HMSP	14.882.516.000.000	28.380.630.000.000	0,524389910
7	ICBP	9.870.264.000.000	24.910.211.000.000	0,396233657
8	INDF	44.710.509.000.000	85.938.885.000.000	0,520259356
9	KAEF	1.157.040.676.384	2.968.184.626.297	0,389814254
10	KICI	18.065.657.377	96.745.744.221	0,186733355
11	KLBF	2.607.556.689.283	12.425.032.367.729	0,209863171
12	MBTO	165.633.948.162	619.383.082.066	0,267417618
13	MERK	162.908.670.000	716.599.526.000	0,227335721
14	MYOR	6.190.553.036.545	10.291.108.029.334	0,601543878
15	PYFA	76.177.686.068	172.736.624.689	0,441004832
16	SKLT	178.206.785.017	331.574.891.637	0,537455608
17	TCID	569.730.911.368	1.853.235.343.636	0,307425019
18	TSPC	1.460.391.494.410	5.582.730.492.960	0,261590900
19	ULTJ	651.985.807.625	2.917.063.567.355	0,223507576

Lampiran 35. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash_Holding	76	,0003	,5003	,143551	,1313431
Net_Working_Capital	76	,0144	,7908	,397917	,1761563
Cash_Conversion_Cycle	76	27	317	118,37	67,217
Growth	76	-,0593	,9155	,122577	,1238165
Leverage	76	,0003	,6326	,340984	,1460210
Valid N (listwise)	76				

Lampiran 36. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,09507873
Most Extreme Differences	Absolute	,053
	Positive	,037
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		,053
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 37. Hasil Uji Autokorelasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Cash_Holding

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,690 ^a	,476	,446	,0977203	2,107

a. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

b. Dependent Variable: Cash_Holding

**Lampiran 38. Tabel *Durbin – Watson d* Statistic : Significance Point For d_l
and d_u at 0.05 Level of Significance**

N	k=4	
	Dl	du
20	0.8943	1.8283
-	-	-
-	-	-
-	-	-
76	1.5190	1.7399

Lampiran 39. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,078	,068		1,150	,254		
	Net_Working_Capital	,426	,085	,572	5,019	,000	,569	1,757
	Cash_Conversion_Cycle	-,001	,000	-,370	-4,059	,000	,886	1,129
	Growth	,174	,093	,164	1,884	,064	,970	1,030
	Leverage	-,117	,103	-,130	-1,138	,259	,567	1,765

a. Dependent Variable: Cash_Holding

Lampiran 40. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital ^b		Enter

a. Dependent Variable: abs_res

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.312 ^a	.098	.045	.05834

a. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.025	4	.006	1.865	.126 ^b
	Residual	.235	69	.003		
	Total	.260	73			

a. Dependent Variable: abs_res

b. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.036	.041		.893	.375
	Net_Working_Capital	-.023	.051	-.067	-.445	.658
	Cash_Conversion_Cycle	.000	.000	.198	1.631	.107
	Growth	-.050	.056	-.104	-.891	.376
	Leverage	.099	.063	.238	1.583	.118

a. Dependent Variable: abs_res

Lampiran 41. Hasil Uji Regresi Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Leverage. Cash_Conversion_Cycle. Net_Working_Capital ^b		Enter

a. Dependent Variable: Cash_Holding

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,690 ^a	,476	,446	,0977203	2,107

a. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

b. Dependent Variable: Cash_Holding

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,616	4	,154	16,122	,000 ^b
	Residual	,678	71	,010		
	Total	1,294	75			

a. Dependent Variable: Cash_Holding

b. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,078	,068		1,150	,254
	Net_Working_Capital	,426	,085	,572	5,019	,000
	Cash_Conversion_Cycle	-,001	,000	-,370	-4,059	,000
	Growth	,174	,093	,164	1,884	,064
	Leverage	-,117	,103	-,130	-1,138	,259

a. Dependent Variable: Cash_Holding

Lampiran 42. Hasil Uji Stimultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,616	4	,154	16,122	,000 ^b
	Residual	,678	71	,010		
	Total	1,294	75			

a. Dependent Variable: Cash_Holding

b. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

Lampiran 43. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,690 ^a	,476	,446	,0977203	2,107

a. Predictors: (Constant), Leverage, Growth, Cash_Conversion_Cycle, Net_Working_Capital

b. Dependent Variable: Cash_Holding

Lampiran 44. Hasil Uji *Pearson Correlation*

		Correlations				
		Cash_ Holdin g	Net_Working _Capital	Cash_ Conversion_ Cycle	Growth	Leverage
Cash_Holding	Pearson Correlation	1	,551**	-,209	,200	-,391**
	Sig. (2-tailed)		,000	,069	,083	,000
	N	76	76	76	76	76
Net_Working_ Capital	Pearson Correlation	,551**	1	,268*	-,037	-,650**
	Sig. (2-tailed)	,000		,019	,751	,000
	N	76	76	76	76	76
Cash_Conversion_ Cycle	Pearson Correlation	-,209	,268*	1	-,171	-,275*
	Sig. (2-tailed)	,069	,019		,139	,016
	N	76	76	76	76	76
Growth	Pearson Correlation	,200	-,037	-,171	1	,052
	Sig. (2-tailed)	,083	,751	,139		,659
	N	76	76	76	76	76
Leverage	Pearson Correlation	-,391**	-,650**	-,275*	,052	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,016	,659	
	N	76	76	76	76	76

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).